

**JAARVERSLAG**  
**op 31 december 2010**

# **RECORD TOP PENSION FUND**

**Belgisch gemeenschappelijk beleggingsfonds erkend in het kader van de wettelijke bepalingen  
inzake derdeleeftijds- of pensioensparen**

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.

## KORTE INHOUDSTAFEL

---

1. ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP	3
2. INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT RECORD TOP PENSION FUND	16

# INHOUD

---

<b>1. ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP</b>	<b>3</b>
<b>1.1. ORGANISATIE VAN DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP</b>	<b>3</b>
<b>1.2. BEHEERSVERSLAG</b>	<b>6</b>
1.2.1. <i>Informatie aan de aandeelhouders</i>	6
1.2.2. <i>Algemeen overzicht van de markten</i>	6
<b>1.3. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OP 31 DECEMBER 2010</b>	<b>11</b>
<b>1.4. SAMENVATTING VAN DE WAARDERINGSREGELS</b>	<b>14</b>
1.4.1. <i>Samenvatting van de regels</i>	14
1.4.2. <i>Wisselkoersen</i>	15
<b>2. INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT RECORD TOP PENSION FUND</b>	<b>16</b>
<b>2.1. BEHEERSVERSLAG</b>	<b>16</b>
2.1.1. <i>Lanceringsdatum van het compartiment en prijs van de inschrijving</i>	16
2.1.2. <i>Doel en richtlijnen van het beheersbeleid</i>	16
2.1.3. <i>Beleid gevoerd tijdens het boekjaar</i>	16
2.1.4. <i>Toekomstig beleid</i>	17
2.1.5. <i>Risicoklasse</i>	17
<b>2.2. BALANS</b>	<b>18</b>
<b>2.3. RESULTATENREKENING</b>	<b>19</b>
<b>2.4. RESULTAATVERWERKING</b>	<b>20</b>
<b>2.5. SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS</b>	<b>21</b>
2.5.1. <i>Samenstelling van de activa op 31 december 2010</i>	21
2.5.2. <i>Verdeling van de activa (in % van de effectenportefeuille)</i>	25
2.5.3. <i>Wijziging in de samenstelling van de activa van het compartiment (in EUR)</i>	26
2.5.4. <i>Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde</i>	27
2.5.5. <i>Returns</i>	28
2.5.6. <i>Kosten</i>	28
2.5.7. <i>Toelichting bij de financiële staten</i>	28

# 1. ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP

---

## 1.1. ORGANISATIE VAN DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP

---

### RECORD TOP PENSION FUND

Maatschappelijke zetel van het beleggingsfonds  
**RECORD TOP PENSION FUND**  
Marnixlaan, 24 - 1000 Brussel

Oprichtingsdatum van het beleggingsfonds – 19 april 1992

Type van beheer                      **Gemeenschappelijk beleggingsfonds die, overeenkomstig artikel 43, § 1 van de wet, een beheervennootschap heeft aangesteld**

Beheervennootschap                **ING Investment Management Belgium N.V.**  
Marnixlaan 24, 1000 Brussel

#### Raad van bestuur van de beheervennootschap

*Voorzitter*                              **Michaël (Michel) van Elk**, Chief Executive Officer Europe  
**ING Investment Management Europe B.V.**  
Haagse Poort - 65, Schenkade, 2595 AS Den Haag, Nederland  
(vanaf 1 juni 2010)

   **Gilbert Van Hassel**, Chief Executive Officer  
**ING Investment Management Europe B.V.**  
(tot en met 31 mei 2010)

*Bestuurders*                              **Chris Coppije**, Chief Executive Officer, Head of Institutional Clients Belgium  
**ING Investment Management Belgium N.V.**

   **Paul Van Eynde**, Head of Mutual Funds Belgium  
**ING Investment Management Belgium N.V.**  
(vanaf 1 juli 2010)

   **Bruno Springael**, Chief Investment Officer  
**ING Investment Management Belgium N.V.**

   **Benoît De Belder**, Head of Risk Management  
**ING Investment Management Belgium N.V.**  
(vanaf 8 april 2010)

   **Patrick Vanderwinden**, Head of Belgian Funds Administration  
**ING Investment Management Belgium N.V.**  
(vanaf 8 april 2010)

   **Maria (Maaïke) van Meer**, Global Head of Legal and Compliance  
**ING Investment Management Europe B.V.**  
(vanaf 1 juni 2010)

   **David Suetens**, Chief Risk Officer  
**ING Investment Management Belgium N.V.**  
(vanaf 1 juni 2010)

   **Johannes (Jan) Straatman**, Chief Investment Officer  
**ING Investment Management Europe B.V.**  
(vanaf 1 juni 2010)

**Gilbert De Graef**, Chief Financial Officer  
**Insurance Central Europe**  
24, Bijlmerdreef, 1102 CT Amsterdam, Nederland

**Pierre Jolie**, General Manager Product Management Retail & Private Banking  
**ING België N.V.**  
Marnixlaan 24, 1000 Brussel  
(vanaf 1 juni 2010)

**Karl Van Borm**, Managing Director  
**ING Investment Management Belgium N.V.**  
(tot en met 31 januari 2010)

**Piet Van den Hoof**, Head of Mutual Funds Belgium  
**ING Investment Management Belgium N.V.**  
(tot en met 30 april 2010)

**Jonathan Attack**, Chief Financial and Risk Officer  
**ING Investment Management Europe B.V.**  
(tot en met 31 mei 2010)

*Effectieve leiding* **Chris Coppije** (vanaf 1 januari 2010)  
**Paul Van Eynde** (vanaf 1 juli 2010)  
**Bruno Springael**  
**Benoît De Belder** (vanaf 8 april 2010)  
**Patrick Vanderwinden** (vanaf 8 april 2010)  
**Karl Van Borm** (tot en met 31 januari 2010)  
**Piet Van den Hoof** (vanaf 1 februari 2010 tot en met 30 april 2010)

Commissaris, Revisor **Ernst & Young, Bedrijfsrevisoren, BV CVBA**  
vertegenwoordigd door **Christel Weymeersch** en **Alain Guillaume**,  
De Kleetlaan 2, 1831 Diegem

Commissaris, Revisor **Ernst & Young, Bedrijfsrevisoren, BV CVBA**  
vertegenwoordigd door **Christel Weymeersch** en **Alain Guillaume**,  
De Kleetlaan 2, 1831 Diegem

Financiële groepen die de instelling voor collectieve belegging promoten **Record Bank N.V.**  
Henri Matisselaan 16, 1140 Evere

**ABN Amro Bank N.V.**  
Kanselarijstraat 17a, 1000 Brussel

Bewaarder **ING België N.V.**  
Marnixlaan 24, 1000 Brussel

Financieel portefeuillebeheer **ING Investment Management Belgium N.V.**  
Marnixlaan 24, 1000 Brussel

Administratief en boekhoudkundig beheer **ING Investment Management Belgium N.V.**  
Marnixlaan 24, 1000 Brussel

Administratief agent via delegatie **BNP Paribas Securities Services N.V.– Brussels Branch**  
Louizalaan 489, 1050 Brussel

Financiële dienst **Record Bank N.V.**  
Henri Matisselaan 16, 1140 Evere

	<b>ABN Amro Bank N.V.</b> Kanselarijstraat 17a, 1000 Brussel
<b>Distributeurs</b>	<b>Record Bank N.V.</b> Henri Matisselaan 16, 1140 Evere
	<b>ABN Amro Bank N.V.</b> Kanselarijstraat 17a, 1000 Brussel
<b>Erkend rekeninghouder</b>	<b>ING België N.V.</b> Marnixlaan 24, 1000 Brussel
<b>Aandelenklassen</b>	<i>Kapitalisatie</i>

## 1.2. BEHEERSVERSLAG

---

### RECORD TOP PENSION FUND

#### 1.2.1. Informatie aan de aandeelhouders

Record Top Pension Fund is een gemeenschappelijk beleggingsfonds dat geopteerd heeft voor beleggingen die niet voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 85/611/EEG en dat, wat haar werking en beleggingen betreft, wordt beheerst door de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

#### 1.2.2. Algemeen overzicht van de markten

##### Economische context

Ondanks de nog kwetsbare Amerikaanse huizenmarkt en de zwakke consumptie in bijvoorbeeld de eurozone, zette het herstel van de wereldeconomie zich in het **eerste kwartaal van 2010** voort. Zo vielen de cijfers over de Amerikaanse arbeidsmarkt mee. Ook verbeterde het ondernemersvertrouwen in de dienstensectoren. Deze sectoren, die van cruciaal belang zijn voor de arbeidsmarkt, waren duidelijk achtergebleven bij de industriële sectoren. Verder toonden de meevallende bedrijfscijfers voor het eerst in deze economische cyclus omzetgroei (en niet alleen door kostenbesparingen verkregen winstgroei).

Tijdens het **tweede kwartaal van 2010** waren er steeds meer tekenen dat het herstel zich verspreidde over de dienstensectoren en de binnenlandse vraag. De positieve fundamentele ontwikkelingen op wereldvlak werden echter overschaduwde door de oplaaierende onrust over de staatsschulden en begrotingstekorten van sommige landen in de eurozone. Speculaties van marktspelers op een bankroet van Griekenland verspreidden zich richting andere landen zoals Portugal en Spanje. Na aanvankelijke aarzeling greep de EU, in samenwerking met het IMF en de ECB, daadkrachtig in met een zeer omvangrijk steunpakket voor eurolanden die in de problemen dreigen te komen.

In de loop van het **derde kwartaal van 2010** werd het duidelijk dat het wereldwijde groeitempo zijn piek achter de rug had. Er werden veel te weinig nieuwe banen gecreëerd (circa 70.000 per maand in augustus) en de overcapaciteit in de industrie bleef hoog. Er zijn 200.000 à 300.000 nieuwe banen per maand nodig om medio 2012 in de buurt van een werkloosheid van 8% te komen. Een werkloosheid van 8% zou nog minstens 2% boven de evenwichtswerkloosheid liggen. In de eurozone verrasten de cijfers aan de bovenkant, vooral door de uitstekende prestaties van Duitsland. De grootste economie van de eurozone kende een sterke exportgroei en tekenen van aantrekkende binnenlandse vraag. Hierdoor was de overcapaciteit in de industrie en op de arbeidsmarkt snel aan het verdwijnen. De opkomende economieën bleven van hun kant fors groeien, zij het in een iets lager tempo dan in de voorgaande kwartalen.

De wereldeconomie bleef in het **vierde kwartaal van 2010** behoorlijk groeien. Daaraan droeg de Amerikaanse economie in belangrijker mate bij dan begin van het kwartaal nog werd aangenomen. In het derde en vierde kwartaal verraste de groei in de VS positief, na een zwakke ontwikkeling in het tweede kwartaal die in eerste instantie in het derde kwartaal leek door te zetten. De economische groei in de eurozone handhaafde zich in de buurt van het langjarige gemiddelde. De kernlanden van de regio groeiden behoorlijk, maar Duitsland is de onbetwiste locomotief. De Duitse exportsector profiteert sterk van de goede gang van zaken in de opkomende economieën, terwijl ook de consument 'tot leven komt'. De sterke groei van de Duitse economie compenseert ruimschoots de zwakke ontwikkeling in de perifere landen. Hoewel de hoge groei in de opkomende markten licht afzwakte, was deze groei nog altijd hoog versus die in de volwassen economieën. Wel neemt het verschil in groei tussen de opkomende economieën en de volwassen economieën af.

##### Monetair beleid

Tijdens het eerste kwartaal van 2010 handhaafden de centrale banken van de ontwikkelde landen hun soepele monetaire beleid. Tegelijk vernieuwden ze echter niet alle noodmaatregelen die tijdens de crisis genomen werden. De Federal Reserve was van plan eind maart met het opkopen van schuld papier (zgn. kwantitatieve verruiming) te stoppen, maar gaf aan een nieuw programma in overweging te nemen als de omstandigheden dat eisen. De ECB kondigde van haar kant aan dat de financieringstransactie op zes maanden van eind maart de laatste van dit type ging zijn.

De Fed liet haar monetaire beleid onveranderd in het tweede kwartaal van 2010 en wijzigde slechts enkele nuances in haar persberichten. In Europa was de aankondiging van de ECB in mei om staatsobligaties van eurolanden op te kopen echter een grote verrassing. Hoewel dit een halve draai was, zag de centrale bank zich hiertoe genoodzaakt omdat de liquiditeit op de Europese staatsleningenmarkt opdroogde. Terwijl de grote economieën steun hielden van extreem lage rentes, voerde een aantal centrale banken in opkomende markten een verkrappend beleid.

In het derde kwartaal van 2010 besloot de Federal Reserve om de middelen uit aflossingen van eerder gekochte staatsleningen in nieuwe aankopen van staatsleningen te investeren. Daarmee was het beleid van de Amerikaanse bank echter bij lange na niet soepel genoeg om behoorlijke nominale groei te realiseren. Onlangs heeft de Amerikaanse centrale bank een grotere bereidheid getoond om verder te gaan met het nemen van onconventionele maatregelen ('kwantitatieve verruiming'). De vraag blijft of de maatregelen die zullen worden genomen, voldoende zullen zijn / effectief genoeg zullen blijken om de forse overcapaciteit in de economie binnen afzienbare tijd te laten verdwijnen. De ECB wil haar onconventionele beleidsmaatregelen volgend jaar geleidelijk afbouwen. Een aantal situaties (economie VS, risicoaversie markten, nieuwe stijging euro) kan dit plan tegenwerken.

Tijdens het vierde kwartaal besloot de Federal Reserve tot een nieuw aankoopprogramma van Amerikaanse staatsleningen ('kwantitatieve verruiming') voor een totaal bedrag van \$ 600 miljard. Ook de Europese Centrale Bank kocht staatsleningen in de markt. Tot en met 24 december heeft de ECB circa euro 75 miljard aan staatsleningen van perifere landen gekocht, ongeveer 15% van het totale bedrag aan uitstaande staatsleningen van Griekenland, Ierland en Portugal. De ECB ziet echter haar aankopen van staatsleningen als een noodoplossing en is van mening dat overheden een permanent crisismechanisme moeten uitwerken en invoeren. Zolang dat er niet is, is het kopen van staatsschuld van perifere landen door de ECB de 'minst slechte' tijdelijke oplossing. Intussen zal de centrale bank bij de politici blijven aandringen op permanente maatregelen die de markten overtuigen.

### **Obligatiemarkten**

De rentes op overheidsleningen werden tijdens het eerste kwartaal van 2010 gedrukt door de aanhoudend lage inflatie en de signalen van centrale banken dat zij het zeer ruime monetaire beleid langere tijd zullen voortzetten. Vanwege de forse wereldwijde spaaroverschotten enerzijds en de aanhoudende overcapaciteit in de industrie en op de arbeidsmarkt anderzijds, ondervonden de VS, de kernlanden van de eurozone en Japan geen problemen met het financieren van hun forse tekorten. Dat was anders voor Griekenland dat als lid van de eurozone te maken kreeg met een forse stijging van de risicopremies (ten opzichte van Duitsland), door de dramatische situatie van de Griekse overheidsfinanciën. De markt van investment grade bedrijfsleningen startte het jaar uitstekend, maar kende vanaf medio januari en tijdens een groot deel van februari een terugval, door de problemen op de markten van overheidspapier van financieel zwakke landen als Griekenland. In maart herstelde de markt sterk. Dat herstel kwam ook tot uitdrukking in de omvang van het nieuwe papier dat naar de markt kwam. Daarbij ging het zowel in de tweede als in de derde week van maart om circa EUR 10 miljard, o.a. uitgegeven door Spaanse telecombedrijven en nutsbedrijven.

Staatsleningen van de VS en Duitsland maakten in het tweede kwartaal hun status als veilige haven waar. Veel beleggers ruilden hun staatsleningen van budgettair zwakke eurolanden in voor Amerikaanse, Duitse of Nederlandse staatsleningen. Het effectief rendement op de Bund daalde eind mei en begin juni tot 2,52%, een historisch dieptepunt. In Nederland daalde de 10-jaars rente tot 2,6% en in de VS tot 3,15%. Nederland en Duitsland worden door de markt als meest kredietwaardige eurolanden beschouwd en kunnen tegen lage rentes terecht op de kapitaalmarkt. De verschillen met de zwakkere eurolanden liepen fors op als gevolg van de schulden crisis. Een aantal beleggers speculeerde op het in gebreke moeten blijven van bepaalde eurolanden als gevolg van de hoog opgelopen staatsschulden en/of begrotingstekorten. De spreads, de verschillen tussen de 10-jaars rentes van Duitsland en die van landen als Griekenland, Portugal, Spanje en Italië, liepen op tot ongewoon grote hoogten. Deze daalden na de aankondiging van het steunpakket en het bericht dat de ECB obligaties van perifere landen ging opkopen. Toch bleven de spreads relatief hoog en volatiel. Als gevolg van de toename van de risicoaversie onder beleggers, stonden vrijwel alle risicovollere obligatiecategorieën (investment grade obligaties, obligaties van de opkomende landen en hoogrentende obligaties) onder druk in het tweede kwartaal.

In de loop van het derde kwartaal van 2010 bleven de rentes van staatsleningen van de VS, Duitsland en Nederland onder neerwaartse druk staan daar tegenvallende economische cijfers markten reden gaven in de VS een nieuwe recessie / deflatie in te prijzen. Na in juli te zijn gedaald, stegen de rentes van staatsleningen in de zwakke landen in de eurozone in september opnieuw fors. In het bijzonder de problemen in Ierland (kwetsbare banken) en Portugal (loopt licht achter op afspraken om begrotingstekort te reduceren) leidden tot een sterke stijging van de risicopremies op papier van deze landen. Besmetting naar de grotere landen (Spanje, Italië) of andere activaklassen bleef beperkt, dankzij het eerder dit jaar goedgekeurde Europese steunpakket. Bedrijfsobligaties kenden een zeer goed kwartaal daar de risicopremies op investment grade obligaties, hoogrentende obligaties en obligaties van de opkomende markten fors inkrompen.

In het vierde kwartaal stegen de rentes op relatief veilige staatsleningen (VS, Duitsland) fors. Daar is een aantal redenen voor te geven. Allereerst kan worden gewezen op de duidelijke tekenen van een beter economisch momentum, niet alleen in de VS maar ook in de kernlanden van de eurozone (vooral Duitsland). Hierdoor neemt het bedrag aan particuliere besparingen, beschikbaar voor de staatsleningenmarkten iets af. Bovendien sluizen beleggers tijdens een verbeterend cyclisch momentum veelal een deel van hun beleggingen naar risicovollere beleggingen, bijvoorbeeld aandelen. Verder zullen de recente fiscale stimulansen van de regering-Obama het overheidstekort in 2011 doen oplopen (met circa 1%) wat in de toekomst tot de uitgifte van meer staatsleningen zal leiden. Duitsland moet mogelijk rekenen met een hoger overheidstekort in verband met de Europese staatsleningencrisis. Ook lijken de markten een iets hogere inflatie te hebben ingeprijsd. In de VS kan dit verband houden met de nieuwe ronde van kwantitatieve verruiming door de Federal Reserve. In Duitsland zijn er signalen dat de overcapaciteit in de Duitse economie bezig is te verdwijnen. In de staatsleningenmarkten van de perifere landen namen de onzekerheden weer toe. Nadat Ierland in november als eerste land gebruik had gemaakt van de steunfaciliteit die in mei door de beleidmakers van de Europese Unie was overeengekomen, nam de spanning op de staatsleningmarkt weer af. Vergeleken met het voorjaar, viel de besmetting mee. De (vooral hoogrentende) bedrijfsobligaties kenden een relatief goed vierde kwartaal, met uitzondering van de obligaties van de opkomende landen in plaatselijke munten, die negatief beïnvloed werden door de daling van de risicohonger en de maatregelen die verschillende opkomende landen namen om de speculatieve kapitaalstromen te ontmoedigen.

### **Aandelenmarkten**

Aandelenmarkten hebben een sterk eerste kwartaal van 2010 gekend. Wereldwijde aandelen stegen met 9,5%, gemeten in euro. 2010 begon goed, waarna halverwege januari de risicobereidheid onder beleggers afnam. Die periode duurde ongeveer een maand en halverwege februari hervonden aandelen de weg omhoog. Het grootste deel van de kwartaalwinst werd in maart gerealiseerd. Valutaontwikkelingen hebben een grote invloed gehad op de rendementen. Amerikaanse en Japanse aandelen hebben in euro gemeten (respectievelijk 11,8% en 14,7%) namelijk een veel hoger rendement behaald dan in lokale valuta (respectievelijk 5,4% en 8,7%). Tijdens het kwartaal daalde de euro sterk ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de Japanse yen.

Op basis van gunstig macro-economisch nieuws en bijzonder goede winstcijfers konden wereldwijde aandelen de opwaartse koersbeweging in het tweede kwartaal van 2010 voortzetten. Vanaf medio april gingen de zorgen over de Europese staatsleningenmarkt (euro, besmetting van Zuid-Europa) echter zwaarder wegen dan het aanhoudend positieve economische nieuws. De risicoaversie nam sterk toe, vooral in mei. Hoewel Europese beleidmakers in samenwerking met het IMF in mei een aantal ingrijpende maatregelen namen om Griekenland en andere zwakke landen in de eurozone indien nodig bij te staan, hadden markten tijd nodig om hun scepsis enigszins los te laten. Per saldo droeg de Europese staatsleningencrisis bij aan een verdere daling van de euro versus de dollar (-9,5) en de yen (-14%). Zoals al in het voorgaande kwartaal het geval was, waren de valutabewegingen ook in het tweede kwartaal een bepalende factor voor de prestaties van wereldwijde aandelen. Dankzij de daling van de euro bleven de verliezen van beleggers in de eurozone op hun wereldwijde aandelenportefeuille beperkt tot circa 3%. In dollars daalden wereldwijde aandelen ruim 10%. Het valuta-effect werkte uiteraard ook sterk door in de prestaties van de diverse regio's. Gemeten in euro's, presteerden aandelen van opkomende markten (+1,3%), Japanse aandelen (-0,6%) en Amerikaanse aandelen (-2,3%) bovengemiddeld. Europese aandelen daalden bijna 6%.

Aandelen kenden een positief derde kwartaal; zij stegen wereldwijd bijna 3% (in euro). Voor de eurobeleggers werd de prestatie door de valutabewegingen sterk benadeeld. Vooral in september steeg de euro fors ten opzichte van de dollar en de yen. Ten opzichte van 1 juli apprecieerde de eenheidsmunt met 11% tegen de 'greenback' en met 5% tegen de yen. De stemming op de markten verbeterde ten opzichte van het voorgaande kwartaal. De zorgen over de financiering van de staatsschulden van met name de Zuid-Europese landen, die een groot deel van het tweede kwartaal hadden gedomineerd, verdwenen naar de achtergrond. Van de problemen in de eurozone verschoof de focus van beleggers in juli naar de Amerikaanse economie. Terwijl in Europa veel macro-economische cijfers positief verrasten, vielen economische data in de VS vaak tegen. Zij voedden de vrees voor een 'double dip'. Dit leidde vooral in augustus tot een 'flight to quality' bij beleggers, waardoor aandelen met een hoog dividendrendement goed presteerden en de rendementen op staatsleningen verder daalden. In september nam de risicobereidheid weer toe, mede dankzij enkele positieve cijfers in de VS die de angst voor een double dip naar de achtergrond deden verdwijnen.

Aandelen kenden een bijzonder goed vierde kwartaal. Wereldwijd stegen zij met 11% (in euro), de helft van de stijging die wereldwijde aandelen over heel 2010 boekten (+21%). De macro-economische context verbeterde duidelijk. Vooral de cijfers over de Amerikaanse economie waren vaak beter dan verwacht en duiden op een sterke economische groei in het vierde kwartaal. Amerikaanse beleidsmakers droegen in belangrijke mate bij aan die verbetering. De Federal Reserve maakte een tweede ronde van kwantitatieve verruiming bekend. In december zette President Obama zijn handtekening onder een groot pakket belastingmaatregelen. De Amerikaanse aandelenmarkt spon duidelijk garen bij deze ontwikkelingen (+13%). Ook Japanse aandelen deden het goed en stegen 14%, mede door de lage waardering en een behoorlijke economische groei. De volwassen markten van Azië ex-Japan stegen 10%. Europese aandelen bleven achter bij het wereldwijde gemiddelde, al stegen zij nog altijd 6%. De belangrijkste reden hiervoor is dat de staatsleningen crisis in november weer aanwakkerde. Ook aandelen van opkomende markten bleven achter bij het marktgemiddelde. Zij boekten een winst van 9%. De reden voor het achterblijven moet vooral worden gezocht in China. Chinese consumentenprijzen stegen behoorlijk in het vierde kwartaal en dit voedde de vrees voor renteverhogingen en andere verkrappende maatregelen door de autoriteiten. Binnen de opkomende markten presteerden Chinese aandelen dan ook het zwakst.

### Vooruitzichten

De angst dat de Amerikaanse economie in een nieuwe recessie ('dubbele dip') zou komen, die tijdens de zomer duidelijk speelde, is gedraaid naar optimisme over de groei. Mede dankzij fiscale stimulansen kan de Amerikaanse economie in 2011 bovengemiddeld groeien. In opkomende markten blijft de groei op een hoog peil. In de eurozone draagt vooral Duitsland bij aan sterke groei. Wij verwachten voor 2011 een groei van het wereldwijde BBP van 4,2% (tegen een prognose van 4,9% over 2010).

Onze groeioprognose voor de VS is 3,1%, een forse bijstelling ten opzichte van onze eerdere verwachting (1,6%). Na zwakte in de zomer, is het vertrouwen van consumenten en bedrijven duidelijk gestegen. Daarbij lijkt het aankoopprogramma van staatsleningen, waartoe de Federal Reserve besloot, een positieve rol te spelen. De toegenomen geneigdheid bij bedrijven en consumenten om meer te besteden versterkt elkaar. Daar komt de forse stimulans (US \$ 175 miljard) van de regering-Obama nog bovenop die uiteraard ook een versterkend effect op de bestedingen heeft. President Obama heeft de belastingvoordelen van de regering-Bush met twee jaar verlengd. Verder is de loonbelasting met 2% verlaagd en krijgen bedrijven ruimte om hun investeringen versneld af te schrijven. De belastingmaatregelen zijn voor 2011 goed voor een additionele groei van 0,5% à 1,0%. Het oprekken van de overheidsbegroting zal naar verwachting in 2012 leiden tot overheidsbezuinigingen. Hierdoor lijkt het moeilijk denkbaar dat de economie ook in 2012 fors boven het langjarige gemiddelde zal groeien. Dat impliceert dat de overcapaciteit in de economie voorlopig niet zal verdwijnen. Tegen deze achtergrond is vrees voor hogere inflatie naar onze mening voorbarig. Ook hoeven beleggers voorlopig niet bang te zijn voor een einde aan het soepele monetaire beleid.

Zeker als wij de crisis op de markt van overheidsleningen in aanmerking nemen, toont de economie van de eurozone een verrassende veerkracht. Hierbij is Duitsland de duidelijke locomotief. Dat heeft te maken met het feit dat de Duitse exportindustrie sterk gericht is op de snelgroeiende opkomende markten. Cruciaal is dat het vertrouwen van deze industrie zich intussen heeft verspreid over de binnenlandse sectoren. Duitse consumenten hebben veel minder schulden dan consumenten van veel andere landen. Dat geeft hen ruimte om meer te consumeren. Wat uiteraard een steun is voor de komende kwartalen, is dat de vertrouwensindicatoren zich op historisch hoge niveaus bevinden.

In het eerste kwartaal zal de Japanse groei nog gedrukt worden door de afgelopen subsidieregeling die consumenten heeft aangemoedigd de aanschaf van duurzame goederen naar voren te schuiven. Wel zal de economie kunnen profiteren van een sterker economisch 'momentum' in de VS. De verwachte exportgroei zal een impuls zijn voor de investeringen. De binnenlandse economie houdt last van relatief hoge werkloosheid en een deflatoire prijsontwikkeling.

De groei van de opkomende markten is in een lagere versnelling gekomen, maar de groei zal wel hoog blijven. Wij verwachten voor 2011 een groei van gemiddeld 6,7% (tegen een groei van circa 8,1% in 2010). Voor China is onze groeiprognose voor 2011 9% (10,1% in 2010).

<b>Economische verwachtingen</b>			
	2009	2010 P	2011 P
Groei bruto binnenlands product (%)			
Wereldeconomie	-0,6	4,9	4,2
Ontwikkelde economieën	-3,4	2,4	2,2
Opkomende economieën	3,0	8,1	6,7
P = prognose			
Bron: ING IM / december 2010			

<b>Rentevooruitzichten (tienjaarsrente %)</b>			
	31-12-2010	3mnd P 1)	12 mnd P 1)
Verenigde Staten	3,3	onveranderd	onveranderd
Eurozone	3,0	onveranderd	onveranderd
Japan	1,1	onveranderd	onveranderd
P = prognose			
1) t.o.v. 31 december 2010			
Bron: ING IM / december 2010			

### 1.3. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OP 31 december 2010

---

#### RECORD TOP PENSION FUND

#### **Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering der deelnemers van het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds Record Top Pension Fund over de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2010**

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

#### **Verklaring zonder voorbehoud over de jaarrekening**

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2010, opgesteld overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een totaal eigen vermogen van EUR 148.223.434,74 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van EUR 4.177.509,64.

*Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheersvennootschap van het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds voor het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening*

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

*Verantwoordelijkheid van de commissaris*

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 controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen 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 controlenormen hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De keuze van deze controlewerkzaamheden hangt af van onze beoordeling alsook van onze inschatting van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of het maken van fouten.

Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds 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 te geven over de effectiviteit van de interne controle van het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige schattingen gemaakt door het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds, alsook de voorstelling van de jaarrekening, als geheel beoordeeld. Ten slotte hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de beheersvennootschap van het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds 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.

## *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 het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds, overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

## **Bijkomende vermeldingen**

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds van het reglement voor het beheer, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheersvennootschap van het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds.

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 het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds 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 het reglement voor het beheer zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met wettelijke voorschriften en met voorschriften van het beheerreglement.

Brussel, 14 maart 2011

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA

Commissaris

Vertegenwoordigd door

Christel Weymeers  
Venoot

Alain Guillaume  
Executive Director

Réf. : XXX

Conform artikel 134, &2 en 4 van het wetboek der vennootschappen, melden we u dat de commissaris en de personen met wie hij professioneel samenwerkt, honoraria hebben aangerekend zoals vermeld in onderstaande tabel :

**Bezoldiging van de commissaris(sen)**

**3 986,95** (1)

**Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris(sen)**

Andere controleopdrachten  
Belastingadviesopdrachten  
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten

**Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn)**

Andere controleopdrachten  
Belastingadviesopdrachten  
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten

(1) Ontvangen bezoldiging door de commissaris in het kader van zijn mandaat (Eur, BTW inclusief)

## 1.4. SAMENVATTING VAN DE WAARDERINGSREGELS

---

### RECORD TOP PENSION FUND

#### 1.4.1. *Samenvatting van de regels*

##### **Algemeen**

Elke dag dat er een inschrijving of een terugkoop van deelbewijzen plaatsvindt, wordt de waarde van de activa berekend en een permanente inventaris van het geheel van activa, rechten, lopende transacties, obligaties en schulden opgesteld.

##### **Oprichtingskosten**

De oprichtingskosten worden lineair afgeschreven in jaarlijkse schijven van minstens vijftwintig procent van de reëel uitgegeven bedragen.

##### **Effecten, verhandelbare effecten en andere financiële instrumenten**

- **Waardering van de effectenportefeuille**

De waarden die zijn opgenomen op een officiële koerslijst of op een andere gereguleerde markt worden gewaardeerd tegen de slotkoers van de laatste handelsdag van de betrokken markt. Als deze waarden op diverse markten verhandeld worden, geschiedt de waardering op basis van de slotkoers op de belangrijkste markt van deze waarden. 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 in aanmerking genomen voor de waardering van de activa en de actuele laatkoers voor de waardering van de passiva. De waarden die niet genoteerd of niet verhandeld worden op een beurs of op een andere gereguleerde markt en de waarden die genoteerd of verhandeld worden op een dergelijke markt, maar waarvan de laatste koers niet representatief is, worden gewaardeerd op basis van een "fair value"-methode waarbij gebruikt wordt gemaakt van alle beschikbare marktgegevens.

- **Vastrentende effecten**

De vastrentende effecten worden in de boekhouding opgenomen volgens de FIFO-methode (First In First Out) en worden onderworpen aan een waardering die rekening houdt met de problematiek van het actuair rendement. De niet-gerealiseerde meer- of minderwaarde wordt dus opgesplitst in een "rentecomponent" en een "marktcomponent".

- **Geldmarktinstrumenten**

Geldmarktinstrumenten op (zeer) korte termijn (schatkistcertificaten) worden in de boekhouding opgenomen tegen hun aankoopwaarde.

- **Aankopen en verkopen van effecten**

Aankopen en verkopen van effecten worden in de boekhouding opgenomen tegen hun aankoopwaarde. Bijkomende kosten worden rechtstreeks in de resultatenrekening opgenomen.

##### **Liquiditeiten en schatkistbeleggingen**

De banktegoeden op zicht worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde. Schatkistbeleggingen op termijn worden gewaardeerd tegen hun marktwaarde als ze een belangrijk onderdeel vormen van het beleggingsbeleid. Is dat niet het geval, dan worden ze gewaardeerd tegen hun nominale waarde. De overlopende, nog niet vervallen rente wordt apart opgenomen in de rubriek "VI. Overlopende rekeningen - B. Verworven opbrengsten" (balans).

##### **Overlopende rekeningen**

Hiermee worden bedoeld de opbrengsten en de lasten of delen daarvan die bestemd zijn voor het lopende boekjaar of het volgende boekjaar.

De gelopen interesten en de kosten worden berekend tot op de datum van het order, de handelsdag voorafgaand aan de berekeningsdatum van de waarde van de activa.

##### **Omzetting van buitenlandse deviezen**

De financiële staten worden opgemaakt in de referentiemunt van elk compartiment. De banktegoeden, de overige netto-activa alsmede de waarderingwaarde van de effecten in portefeuille, uitgedrukt in andere deviezen dan de referentiemunt van het compartiment, worden in deze munt omgezet tegen het gemiddelde van de representatieve bied- en laatkoersen op de contantmarkt en zowel de negatieve als de positieve verschillen die volgen uit de omzetting worden in de resultatenrekening opgenomen.

### 1.4.2. Wisselkoersen

	31/12/10	31/12/09
1 EUR	1,333000 CAD	1,504100 CAD
	1,250450 CHF	1,483150 CHF
	0,856850 GBP	0,888450 GBP
	10,428750 HKD	11,125100 HKD
	108,806400 JPY	133,568050 JPY
	9,019000 SEK	10,244250 SEK
	1,718600 SGD	2,014300 SGD
	1,341550 USD	1,434750 USD

## 2. INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT RECORD TOP PENSION FUND

---

### 2.1. BEHEERSVERSLAG

---

#### RECORD TOP PENSION FUND

##### **2.1.1. Lanceringsdatum van het compartiment en prijs van de inschrijving**

19 april 1992

Initiële inschrijvingsprijs van de kapitalisatieaandelen in euro : 24,79

##### **2.1.2. Doel en richtlijnen van het beheersbeleid**

De doelstelling van het fonds bestaat erin, aan de houders van deelbewijzen de hoogste waardevermeerdering van het belegde kapitaal aan te bieden en ze tegelijkertijd te laten profiteren van een ruime risicospreiding.

In dit fonds is maximaal 20% belegd in activa in vreemde munten, maximaal 75% in obligaties en andere schuldbewijzen, maximaal 75% in aandelen en maximaal 10% in contanten.

##### **2.1.3. Beleid gevoerd tijdens het boekjaar**

Ondanks de grote macro-economische onzekerheden was 2010 voor de meeste beurzen een zeer goed jaar. Zij wisten immers af te rekenen met alle zorgen (dubbele dipscenario in de Verenigde Staten, soevereine risico's in de rand van de eurozone, verstrakking van het monetaire beleid in verschillende groeilanden) die dit jaar de kop opstaken.

Het globale resultaat verhuult wel twee grote tendensen voor de belegger die de euro als basismunt heeft: eerst en vooral de underperformance van de aandelen uit de eurozone in vergelijking met de andere regio's, vooral door de zwakte van de munteenheid zelf. Maar vooral het enorme verschil in prestatie binnen de eurozone tussen exportwaarden en binnenlandse waarden enerzijds, en tussen waarden die tot de harde kern behoren en waarden uit de rand anderzijds. Dit verschil in prestatie is almaar groter geworden en piekte in het laatste kwartaal van het jaar.

Eind april schroefden we onze blootstelling aan aandelen fors terug om ze in juni opnieuw uit te breiden, toen het ergste van de crisis rond de euro voorbij was en het Europese Financiële Stabiliteitsfonds werd opgericht. We bouwden de aandelencomponent ook af tijdens de Ierse crisis, maar deze keer minder sterk, en zijn begin december opnieuw aandelen beginnen te kopen.

In een dergelijke markt, die grotendeels gestuurd wordt door de liquiditeit als gevolg van de verschillende programma's van kwantitatieve versoepeling, hielden we onze sectorafwijkingen zo klein mogelijk en namen we onze winsten op de best presterende beurswaarden (industriewaarden en materialen, maar ook niet-courante consumptiegoederen ...) maar zeer geleidelijk op. We handhaafden het hele jaar lang onze onderweging in financiële waarden, met verschillende omvang volgens het verloop van de crisis rond de soevereine schuld van de lidstaten van de eurozone.

Op 31 december 2010 komt de aandelencomponent op 57% uit, tegenover 55% op 31 december 2009. Belgische aandelen maken 4% van de portefeuille uit, tegenover 4% eind december 2009. De obligaties zijn goed voor 37% van de totale activa, tegenover 36% eind 2009, waarbij het grootste deel van de portefeuille is belegd in staatsobligaties van landen uit de harde kern van de eurozone. Er resten nog 6% liquide middelen tegenover 9% eind december 2009.

#### **Analyse Compliance van het gemeenschappelijk beleggingsfonds Record Top Pension Fund**

##### **Overtreding limieten (wettelijke of prospectus)**

**Definities** : zie Toelichting bij de financiële staten - Informatie 3

##### **Details** :

- 1 passieve overtreding

#### **2.1.4. Toekomstig beleid**

Het jaar 2011 zal waarschijnlijk een vrij matig jaar worden voor de aandelenmarkten aangezien de risico- en steunfactoren de neiging hebben elkaar in evenwicht te houden. Bij de risico's stellen we vast dat bepaalde groeilanden almaar sterkere inflatiespanningen te verduren zullen krijgen. Dichter bij ons is het probleem rond de soevereine schuld van de staten uit de eurozone nog niet helemaal van de baan, aangezien nog altijd gewerkt wordt aan een stabiliseringsmechanisme voor na 2013. Ondersteunende factoren zijn het gunstige macro-economische klimaat, het beleid van kwantitatieve monetaire versoepeling en de stevige balansstructuur van de meeste beursgenoteerde ondernemingen.

Als alle andere factoren gelijk blijven, verwachten we bijgevolg dat de aandelenallocatie in de nabije toekomst rond 55%-60% zal blijven hangen.

De obligatieallocatie zal grotendeels afhangen van de evolutie van het beleid van kwantitatieve versoepeling en de perceptie ervan door de markt.

#### **2.1.5. Risicoklasse**

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).

Dit compartiment behoort tot klasse 2.

## 2.2. BALANS

### RECORD TOP PENSION FUND

	op 31 december 2010 (in EUR)	op 31 december 2009 (in EUR)
<b>BALANSSHEMA</b>		
<b>TOTAAL NETTO ACTIEF</b>	<b>148.223.434,74</b>	<b>135.115.807,56</b>
<b>II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</b>	<b>139.215.810,18</b>	<b>122.733.343,38</b>
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	52.967.558,55	39.521.043,02
B. Geldmarktinstrumenten	2.138.913,00	8.985.411,00
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	84.109.338,63	74.226.889,36
<b>IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>-503.701,56</b>	<b>265.411,14</b>
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	236.384,59	320.716,30
d. Andere	15.730,00	15.730,00
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-755.816,15	-71.035,16
<b>V. Deposito's en liquide middelen</b>	<b>8.712.770,80</b>	<b>11.159.184,17</b>
A. Banktegoeden op zicht	8.712.770,80	11.159.184,17
<b>VI. Overlopende rekeningen</b>	<b>798.555,32</b>	<b>957.868,87</b>
B. Verkregen opbrengsten	1.088.376,72	1.220.503,65
C. Toe te rekenen kosten (-)	-289.821,40	-262.634,78
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN</b>	<b>148.223.434,74</b>	<b>135.115.807,56</b>
A. Kapitaal	143.880.801,37	119.334.036,27
B. Deelneming in het resultaat	165.123,73	536.999,91
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	4.177.509,64	15.244.771,38

## 2.3. RESULTATENREKENING

### RECORD TOP PENSION FUND

	op 31 december 2010 (in EUR)	op 31 december 2009 (in EUR)
<b>SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING</b>		
<b>I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden</b>	<b>2.103.025,38</b>	<b>13.002.166,82</b>
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	-17.612,74	235.726,50
B. Geldmarktinstrumenten	3.533,55	-32.963,96
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	-5.940,88	13.364.722,09
D. Andere effecten	-79.160,46	-79.698,50
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	2.202.205,91	-485.619,31
<b>II. Opbrengsten en kosten van beleggingen</b>	<b>4.189.241,63</b>	<b>3.996.647,57</b>
A. Dividenden	3.018.789,56	2.993.925,89
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	1.756.868,14	1.554.612,32
b. Deposito's en liquide middelen	9.959,62	33.078,15
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)	-689,37	-811,61
E. Roerende voorheffingen (-)		
b. Van buitenlandse oorsprong	-595.686,32	-584.157,18
<b>III. Andere opbrengsten</b>	<b>0,10</b>	<b>0,16</b>
B. Andere	0,10	0,16
<b>IV. Exploitatiekosten</b>	<b>-2.114.757,47</b>	<b>-1.754.043,17</b>
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-234.917,81	-166.171,33
B. Financiële kosten (-)	-20.742,64	-18.702,18
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-85.387,06	-70.199,52
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-1.397.958,95	-1.173.239,11
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-230.721,62	-193.654,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-12.579,84	-14.771,21
J. Taksen	-117.783,37	-107.280,99
K. Andere kosten (-)	-14.666,18	-10.023,84
<b>Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)</b>	<b>2.074.484,26</b>	<b>2.242.604,56</b>
<b>Subtotaal II+III+IV</b>		
<b>V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsvoering vóór belasting op het resultaat</b>	<b>4.177.509,64</b>	<b>15.244.771,38</b>
<b>VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)</b>	<b>4.177.509,64</b>	<b>15.244.771,38</b>

## 2.4. RESULTAATVERWERKING

### RECORD TOP PENSION FUND

---

	op 31 december 2010 (in EUR)	op 31 december 2009 (in EUR)
<b>RESULTAATVERWERKING</b>		
I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	<b>4.342.633,37</b>	<b>15.781.771,29</b>
b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	4.177.509,64	15.244.771,38
c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	165.123,73	536.999,91
II. (Toevoeging aan) Onttrekking aan het kapitaal	<b>-4.342.633,37</b>	<b>-15.781.771,29</b>

## 2.5. SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

### RECORD TOP PENSION FUND

#### 2.5.1. Samenstelling van de activa op 31 december 2010

Benaming	Hoeveelheid of Nominale Waarde	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto-Actief
<b>A. Obligaties en andere schuldinstrumenten</b>							
<b>a. Obligaties</b>							
<b>aan een officiële beurs genoteerde effecten</b>							
<b>Uitgegeven door een internationale instelling</b>							
EUR							
INT BK RECON&DEV 3.875% 09-20/05/2019	1.000.000,00	EUR	104,85	1.048.469,00		0,75	0,71
EUR				<b>1.048.469,00</b>		<b>0,75</b>	<b>0,71</b>
<b>Totaal Uitgegeven door een internationale instelling</b>				<b>1.048.469,00</b>		<b>0,75</b>	<b>0,71</b>
<b>Uitgegeven door een staat</b>							
EUR							
BELGIAN 0314 4% 08-28/03/2014	500.000,00	EUR	104,10	520.490,00		0,37	0,35
BELGIAN 0315 4% 09-28/03/2019	1.000.000,00	EUR	101,23	1.012.300,00		0,73	0,68
BELGIUM OLO38 5% 02-28/09/2012	2.960.000,00	EUR	105,05	3.109.539,20		2,23	2,10
BELGIUM OLO40 5.5% 02-28/09/2017	2.490.000,00	EUR	111,09	2.766.016,50		1,99	1,87
BELGIUM OLO44 5% 04-28/03/2035	930.000,00	EUR	109,37	1.017.159,60		0,73	0,69
BTAN 2.5% 09-12/01/2014	2.796.000,00	EUR	103,09	2.882.256,60		2,07	1,94
BUNDESUBL 153 4% 08-11/10/2013	3.955.000,00	EUR	107,98	4.270.490,35		3,07	2,88
DEUTSCHLAND REP 4.25% 07-04/07/2039	2.500.000,00	EUR	114,18	2.854.475,00		2,05	1,93
DEUTSCHLAND REP 4.75% 98-04/07/2028	1.272.000,00	EUR	116,21	1.478.165,76		1,06	1,00
FINNISH GOVERNMENT 3.125% 09-15/09/2014	1.047.000,00	EUR	105,66	1.106.260,20		0,79	0,75
FLEMISH COMMUNIT 2.75% 09-30/03/2012	2.000.000,00	EUR	101,21	2.024.278,00		1,45	1,37
FLEMISH COMMUNITY 3.75% 09-31/03/2014	1.700.000,00	EUR	103,97	1.767.552,90		1,27	1,19
FRANCE O.A.T. 2.5% 10-25/10/2020	1.320.000,00	EUR	92,82	1.225.184,40		0,88	0,83
FRANCE O.A.T. 3% 05-25/10/2015	1.601.000,00	EUR	103,59	1.658.539,94		1,19	1,12
FRANCE O.A.T. 4.25% 03-25/04/2019	3.605.000,00	EUR	108,00	3.893.472,10		2,80	2,63
FRANCE O.A.T. 4.75% 02-25/10/2012	3.300.000,00	EUR	106,70	3.521.133,00		2,53	2,38
FRANCE O.A.T. 5.5% 98-25/04/2029	2.026.000,00	EUR	121,72	2.465.966,16		1,77	1,66
GERMANY 3.5% 05-04/01/2016	2.530.000,00	EUR	107,24	2.713.197,30		1,95	1,83
ITALY BTPS 3.75% 06-01/08/2016	1.080.000,00	EUR	99,08	1.070.010,00		0,77	0,72
ITALY BTPS 4% 05-01/02/2037	3.000.000,00	EUR	81,90	2.456.850,00		1,76	1,66
NETHERLANDS GOVT 3.75% 04-15/07/2014	2.440.000,00	EUR	107,75	2.629.197,60		1,89	1,77
NETHERLANDS GOVT 4% 09-15/07/2019	679.000,00	EUR	107,31	728.600,95		0,52	0,49
NETHERLANDS GOVT 5.5% 98-15/01/2028	491.000,00	EUR	124,82	612.885,84		0,44	0,41
NIEDERSACHSEN 4.625% 07-04/07/2012	1.000.000,00	EUR	104,84	1.048.431,00		0,75	0,71
PORTUGAL 3.85% 05-15/04/2021	600.000,00	EUR	77,79	466.740,00		0,34	0,31
REP OF AUSTRIA 3.9% 05-15/07/2020	650.000,00	EUR	103,89	675.265,50		0,49	0,46
REP OF AUSTRIA 4.35% 08-15/03/2019	807.000,00	EUR	107,95	871.116,15		0,63	0,59
REP OF AUSTRIA 4.85% 09-15/03/2026	955.000,00	EUR	112,41	1.073.515,50		0,77	0,72
EUR				<b>51.919.089,55</b>		<b>37,29</b>	<b>35,03</b>
<b>Totaal Uitgegeven door een staat</b>				<b>51.919.089,55</b>		<b>37,29</b>	<b>35,03</b>
<b>Totaal aan een officiële beurs genoteerde effecten</b>				<b>52.967.558,55</b>		<b>38,05</b>	<b>35,73</b>
<b>Totaal a. Obligaties</b>				<b>52.967.558,55</b>		<b>38,05</b>	<b>35,73</b>
<b>Totaal A. Obligaties en andere schuldinstrumenten</b>							

Benaming	Hoeveelheid of Nominale Waarde	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% in het bezit van de ICB	% Porte- feuille	% Netto- Actief
<b>B. Geldmarktinstrumenten</b>							
aan een officiële beurs genoteerde effecten							
<b>Nederland</b>							
NETHERLANDS GOVT 2.5% 09-15/01/2012	2.100.000,00	EUR	101,85	2.138.913,00		1,54	1,44
<b>Totaal Nederland</b>				<b>2.138.913,00</b>		<b>1,54</b>	<b>1,44</b>
<b>Totaal aan een officiële beurs genoteerde effecten</b>				<b>2.138.913,00</b>		<b>1,54</b>	<b>1,44</b>
<b>Totaal B. Geldmarktinstrumenten</b>				<b>2.138.913,00</b>		<b>1,54</b>	<b>1,44</b>
<b>C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen</b>							
waardepapieren							
<b>a. Aandelen</b>							
aan een officiële beurs genoteerde effecten							
<b>België</b>							
ALFACAM GROUP NV	20.000,00	EUR	4,45	89.000,00		0,06	0,06
BANIMMO SA	10.000,00	EUR	14,25	142.500,00		0,10	0,10
BEFIMMO S.C.A.	4.000,00	EUR	61,30	245.200,00		0,18	0,17
BELGACOM	10.000,00	EUR	25,13	251.250,00		0,18	0,17
BREDERODE	13.000,00	EUR	18,10	235.300,00		0,17	0,16
DECEUNINCK	200.000,00	EUR	1,83	366.000,00		0,26	0,25
DELHAIZE	5.000,00	EUR	55,27	276.350,00		0,20	0,19
ELIA SYSTEM OPERATOR SA/NV	17.500,00	EUR	28,66	501.550,00		0,36	0,34
ETS FRANZ COLRUYT NV	2.500,00	EUR	38,05	95.125,00		0,07	0,06
EVS BROADCAST EQUIPMENT SA	7.000,00	EUR	47,90	335.300,00		0,24	0,23
FINANCIERE DE TUBIZE	10.000,00	EUR	21,96	219.600,00		0,16	0,15
GIMV	6.000,00	EUR	40,87	245.220,00		0,18	0,17
GROUPE BRUXELLES LAMBERT	4.000,00	EUR	62,93	251.720,00		0,18	0,17
MELEXIS NV	15.000,00	EUR	13,46	201.900,00		0,15	0,14
MOBISTAR	7.000,00	EUR	48,51	339.570,00		0,24	0,23
SIOEN INDUSTRIES	40.000,00	EUR	7,38	295.200,00		0,21	0,20
SOLVAY	4.000,00	EUR	79,75	319.000,00		0,23	0,22
SPECTOR PHOTO GROUP SA	200.000,00	EUR	0,63	126.000,00		0,09	0,09
TESSENDERLO CHEMIE (P.S.)	10.000,00	EUR	27,19	271.900,00		0,20	0,18
VAN DE VELDE	11.000,00	EUR	39,60	435.600,00		0,31	0,29
<b>Totaal België</b>				<b>5.243.285,00</b>		<b>3,77</b>	<b>3,54</b>
<b>Duitsland</b>							
ALLIANZ	18.000,00	EUR	88,93	1.600.740,00		1,15	1,08
BASF SE	23.000,00	EUR	59,70	1.373.100,00		0,99	0,93
BAYER AG	25.000,00	EUR	55,30	1.382.500,00		0,99	0,93
CARL ZEISS MEDITEC AG	30.000,00	EUR	14,29	428.550,00		0,31	0,29
DAIMLER-CHRYSLER	25.000,00	EUR	50,73	1.268.250,00		0,91	0,86
DEUTSCHE BANK	20.000,00	EUR	39,10	782.000,00		0,56	0,53
DEUTSCHE BOERSE	5.000,00	EUR	51,80	259.000,00		0,19	0,17
DEUTSCHE POST	55.000,00	EUR	12,70	698.500,00		0,50	0,47
DEUTSCHE TELEKOM AG	80.000,00	EUR	9,66	772.400,00		0,55	0,52
E.ON AG	85.000,00	EUR	22,94	1.949.475,00		1,40	1,32
KONTRON AG	50.000,00	EUR	7,99	399.500,00		0,29	0,27
MUENCHENER RUECKVERSICH (REG.)	11.000,00	EUR	113,45	1.247.950,00		0,90	0,84
RWE	15.000,00	EUR	49,89	748.350,00		0,54	0,50
SAP AG	20.000,00	EUR	38,10	762.000,00		0,55	0,51
SIEMENS	28.000,00	EUR	92,70	2.595.600,00		1,86	1,75
VOLKSWAGEN AG PFD	8.000,00	EUR	121,40	971.200,00		0,70	0,66
<b>Totaal Duitsland</b>				<b>17.239.115,00</b>		<b>12,38</b>	<b>11,63</b>
<b>Finland</b>							
LASSILA & TIKANOJA OYJ	30.000,00	EUR	14,73	441.900,00		0,32	0,30
NOKIA -A-	170.000,00	EUR	7,74	1.315.800,00		0,95	0,89
<b>Totaal Finland</b>				<b>1.757.700,00</b>		<b>1,26</b>	<b>1,19</b>
<b>Frankrijk</b>							
AIR LIQUIDE	5.600,00	EUR	94,64	529.984,00		0,38	0,36
AXA	80.000,00	EUR	12,45	996.000,00		0,72	0,67

Benaming	Hoeveelheid of Nominale Waarde	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% in het bezit van de ICB	% Porte- feuille	% Netto- Actief
BNP PARIBAS	40.000,00	EUR	47,61	1.904.400,00		1,37	1,28
BONDUELLE	3.000,00	EUR	71,48	214.440,00		0,15	0,14
BOUYGUES	10.000,00	EUR	32,26	322.550,00		0,23	0,22
CARREFOUR	15.000,00	EUR	30,85	462.750,00		0,33	0,31
CREDIT AGRICOLE	15.000,00	EUR	9,50	142.560,00		0,10	0,10
ELECTRICITE DE FRANCE (EDF)	10.000,00	EUR	30,70	306.950,00		0,22	0,21
FRANCE TELECOM SA	70.000,00	EUR	15,60	1.091.650,00		0,78	0,74
GDF SUEZ	60.000,00	EUR	26,85	1.611.000,00		1,16	1,09
GROUPE DANONE	20.000,00	EUR	47,02	940.400,00		0,68	0,63
GUYENNE ET GASCOGNE	3.000,00	EUR	80,86	242.580,00		0,17	0,16
LAFARGE (SICOVAM CERT.)	10.000,00	EUR	46,92	469.200,00		0,34	0,32
LISI	5.000,00	EUR	50,29	251.450,00		0,18	0,17
LVMH MOET HENNESSY	5.000,00	EUR	123,10	615.500,00		0,44	0,42
PEUGEOT	3.000,00	EUR	28,41	85.230,00		0,06	0,06
PIERRE & VACANCES	5.000,00	EUR	60,38	301.900,00		0,22	0,20
SAFT GROUPE	15.000,00	EUR	27,55	413.250,00		0,30	0,28
SAINT-GOBAIN	18.000,00	EUR	38,50	693.000,00		0,50	0,47
SANOFI-AVENTIS	35.000,00	EUR	47,85	1.674.750,00		1,20	1,13
SCHNEIDER	6.000,00	EUR	112,00	672.000,00		0,48	0,45
SECHE ENVIRONNEMENT	1.745,00	EUR	58,95	102.867,75		0,07	0,07
SOCIETE GENERALE PARIS -A-	25.000,00	EUR	40,22	1.005.500,00		0,72	0,68
TOTAL FINA	86.000,00	EUR	39,65	3.409.900,00		2,45	2,30
VINCI	20.000,00	EUR	40,68	813.600,00		0,58	0,55
VIVENDI UNIVERSAL	50.000,00	EUR	20,20	1.010.000,00		0,73	0,68
VRANKEN - POMMERY MONOPOLE	12.181,00	EUR	33,20	404.409,20		0,29	0,27
<b>Totaal Frankrijk</b>				<b>20.687.820,95</b>		<b>14,86</b>	<b>13,96</b>
<b>Griekenland</b>							
FOLLI FOLLIE	7.000,00	EUR	18,39	128.730,00		0,09	0,09
HELLENIC DUTY FREE SHOPS	50.000,00	EUR	4,77	238.500,00		0,17	0,16
METKA	28.963,00	EUR	9,42	272.831,46		0,20	0,18
OPAP SA	20.000,00	EUR	12,94	258.800,00		0,19	0,17
SARANTIS SA	80.000,00	EUR	3,00	240.000,00		0,17	0,16
<b>Totaal Griekenland</b>				<b>1.138.861,46</b>		<b>0,82</b>	<b>0,77</b>
<b>Groot-Brittannië</b>							
REA HOLDINGS PLC -PREF SHARES	800,00	GBP	1,11	1.036,35		0,00	0,00
ROYAL DUTCH SHELL -A-	15.000,00	EUR	24,73	370.950,00		0,27	0,25
<b>Totaal Groot-Brittannië</b>				<b>371.986,35</b>		<b>0,27</b>	<b>0,25</b>
<b>Ierland</b>							
CRH	35.000,00	EUR	15,50	542.500,00		0,39	0,37
<b>Totaal Ierland</b>				<b>542.500,00</b>		<b>0,39</b>	<b>0,37</b>
<b>Italië</b>							
ACEGAS	80.000,00	EUR	3,71	296.800,00		0,21	0,20
ACSM COMO	40.000,00	EUR	1,10	43.920,00		0,03	0,03
ASSICURAZIONI GENERALI	35.000,00	EUR	14,21	497.350,00		0,36	0,34
ASTALDI SPA	70.000,00	EUR	4,92	344.575,00		0,25	0,23
CREDITO ARTIGIANO	100.000,00	EUR	1,28	127.900,00		0,09	0,09
DE LONGHI	70.000,00	EUR	5,88	411.600,00		0,30	0,28
EMAK	70.000,00	EUR	4,44	310.800,00		0,22	0,21
ENEL	120.000,00	EUR	3,74	448.800,00		0,32	0,30
ENGINEERING INGEGNERIA INFO	15.000,00	EUR	21,14	317.100,00		0,23	0,21
ENI SPA	120.000,00	EUR	16,34	1.960.800,00		1,41	1,32
FALCK RENEWABLES SPA	90.284,00	EUR	2,18	196.593,41		0,14	0,13
FIERA MILANO	30.000,00	EUR	4,37	131.175,00		0,09	0,09
INTESA SANPAOLO	260.000,00	EUR	2,03	527.800,00		0,38	0,36
PIAGGIO & C. S.P.A.	150.000,00	EUR	2,35	352.875,00		0,25	0,24
SARAS SPA	100.000,00	EUR	1,58	157.500,00		0,11	0,11
TELECOM ITALIA SPA	400.000,00	EUR	0,97	386.800,00		0,28	0,26
UNICREDITO ITALIANO	550.000,00	EUR	1,55	851.400,00		0,61	0,57
ZIGNAGO VETRO SPA	75.000,00	EUR	4,78	358.500,00		0,26	0,24
<b>Totaal Italië</b>				<b>7.722.288,41</b>		<b>5,55</b>	<b>5,21</b>
<b>Japan</b>							
HONDA MOTOR	15.000,00	JPY	3.215,00	443.218,41		0,32	0,30
KURITA WATER INDUSTRIES LTD	15.000,00	JPY	2.558,00	352.644,70		0,25	0,24

Benaming	Hoeveelheid of Nominale Waarde	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% in het bezit van de ICB	% Porte- feuille	% Netto- Actief
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP	80.000,00	JPY	439,00	322.775,13		0,23	0,22
NTT DOCOMO	300,00	JPY	141.800,00	390.969,65		0,28	0,26
SONY CORP	7.000,00	JPY	2.927,00	188.306,94		0,14	0,13
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL	13.000,00	JPY	2.892,00	345.531,15		0,25	0,23
TOHOKU ELECTRIC POWER	25.000,00	JPY	1.810,00	415.876,27		0,30	0,28
TOYOTA MOTOR CORPORATION	7.000,00	JPY	3.220,00	207.156,93		0,15	0,14
<b>Totaal Japan</b>				<b>2.666.479,18</b>		<b>1,92</b>	<b>1,80</b>
<b>Luxemburg</b>							
ARCELORMITTAL	40.000,00	EUR	28,38	1.135.200,00		0,82	0,77
<b>Totaal Luxemburg</b>				<b>1.135.200,00</b>		<b>0,82</b>	<b>0,77</b>
<b>Nederland</b>							
AEGON	100.000,00	EUR	4,58	457.600,00		0,33	0,31
EXACT HOLDING NV	20.000,00	EUR	20,55	411.000,00		0,30	0,28
ING GROEP	160.000,00	EUR	7,28	1.164.800,00		0,84	0,79
KONINKLIJKE AHOLD	50.000,00	EUR	9,88	493.800,00		0,35	0,33
KPN (DEMAT.)	55.000,00	EUR	10,92	600.600,00		0,43	0,41
ROYAL PHILIPS ELECTRONICS	35.000,00	EUR	22,92	802.200,00		0,58	0,54
UNILEVER CVA	55.000,00	EUR	23,30	1.281.500,00		0,92	0,86
<b>Totaal Nederland</b>				<b>5.211.500,00</b>		<b>3,74</b>	<b>3,52</b>
<b>Portugal</b>							
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL	60.000,00	EUR	2,49	149.460,00		0,11	0,10
<b>Totaal Portugal</b>				<b>149.460,00</b>		<b>0,11</b>	<b>0,10</b>
<b>Spanje</b>							
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	25.000,00	EUR	13,46	336.375,00		0,24	0,23
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	80.000,00	EUR	7,56	604.800,00		0,43	0,41
BANCO SANTANDER (REG.)	220.000,00	EUR	7,93	1.744.160,00		1,25	1,18
IBERDROLA SA	160.000,00	EUR	5,77	922.880,00		0,66	0,62
MIQUEL Y COSTAS Y MIQUEL SA	15.000,00	EUR	22,52	337.800,00		0,24	0,23
RED ELECTRICA CORPORACION SA	5.000,00	EUR	35,20	176.000,00		0,13	0,12
REPSOL	20.000,00	EUR	20,85	417.000,00		0,30	0,28
TELEFONICA DE ESPANA	145.000,00	EUR	16,97	2.459.925,00		1,77	1,66
VIDRALA SA	15.750,00	EUR	21,40	337.050,00		0,24	0,23
<b>Totaal Spanje</b>				<b>7.335.990,00</b>		<b>5,27</b>	<b>4,95</b>
<b>Verenigde Staten</b>							
AIR PRODUCTS AND CHEMICALS INC	4.000,00	USD	90,95	271.178,86		0,19	0,18
AT&T INC	15.000,00	USD	29,38	328.500,62		0,24	0,22
BAXTER INTL INC	15.000,00	USD	50,62	565.987,10		0,41	0,38
CHEVRON	8.000,00	USD	91,25	544.146,70		0,39	0,37
CISCO SYSTEMS	20.000,00	USD	20,23	301.591,44		0,22	0,20
COCA-COLA	7.000,00	USD	65,77	343.177,67		0,25	0,23
CONAGRA FOODS INC	20.000,00	USD	22,58	336.625,55		0,24	0,23
CVS CAREMARK CORP	20.000,00	USD	34,77	518.355,63		0,37	0,35
DU PONT DE NEMOURS	15.000,00	USD	49,88	557.713,09		0,40	0,38
EXXON MOBIL	10.000,00	USD	73,12	545.041,18		0,39	0,37
HJ HEINZ CO	7.000,00	USD	49,46	258.074,62		0,19	0,17
INTEL	20.000,00	USD	21,03	313.517,95		0,23	0,21
JOHNSON & JOHNSON	10.000,00	USD	61,85	461.033,88		0,33	0,31
KRAFT FOODS -A-	20.000,00	USD	31,51	469.755,13		0,34	0,32
MERCK & CO. INC.	15.000,00	USD	36,04	402.966,72		0,29	0,27
MICROSOFT	30.000,00	USD	27,92	624.352,43		0,45	0,42
PFIZER	25.000,00	USD	17,51	326.301,67		0,23	0,22
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	7.000,00	USD	58,53	305.400,47		0,22	0,21
PITNEY BOWES INC	35.000,00	USD	24,18	630.837,46		0,45	0,43
PROCTER & GAMBLE	5.000,00	USD	64,33	239.759,98		0,17	0,16
SOUTHERN CO	15.000,00	USD	38,23	427.453,32		0,31	0,29
TIME WARNER INC	20.000,00	USD	32,17	479.594,50		0,34	0,32
WAL-MART STORES	10.000,00	USD	53,93	401.997,69		0,29	0,27
<b>Totaal Verenigde Staten</b>				<b>9.653.363,66</b>		<b>6,93</b>	<b>6,51</b>
<b>Zwitserland</b>							
ABB (NOM.)	20.000,00	CHF	20,83	333.160,06		0,24	0,22
CIE FINANCIERE RICHEMON-BR A	7.000,00	CHF	55,00	307.889,16		0,22	0,21

Benaming	Hoeveelheid of Nominale Waarde	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% in het bezit van de ICB	% Porte- feuille	% Netto- Actief
CREDIT SUISSE	10.000,00	CHF	37,67	301.251,55		0,22	0,20
NESTLE SA	8.000,00	CHF	54,75	350.273,90		0,25	0,24
NOVARTIS (NOM.)	10.000,00	CHF	54,95	439.441,80		0,32	0,30
ROCHE HOLDING (GENUSSCHEIN)	4.000,00	CHF	137,00	438.242,23		0,31	0,30
SWISSCOM	1.000,00	CHF	411,10	328.761,65		0,24	0,22
SYNGENTA AG	1.000,00	CHF	273,50	218.721,26		0,16	0,15
UBS	20.000,00	CHF	15,35	245.511,62		0,18	0,17
ZURICH FINANCIAL SERVICES	1.500,00	CHF	242,20	290.535,39		0,21	0,20
<b>Totaal Zwitserland</b>				<b>3.253.788,62</b>		<b>2,34</b>	<b>2,20</b>
<b>Totaal aan een officiële beurs genoteerde effecten</b>				<b>84.109.338,63</b>		<b>60,42</b>	<b>56,74</b>
<b>Totaal a. Aandelen</b>				<b>84.109.338,63</b>		<b>60,42</b>	<b>56,74</b>
<b>Totaal C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</b>							
<b>TOTAAL EFFECTENPORTEFEUILLE</b>				<b>139.215.810,18</b>		<b>100,00</b>	<b>93,92</b>
<b>DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN</b>							
ING Belgique		EUR		7.869.682,89			5,32
ING Belgique		CHF		495.245,02			0,33
ING Belgique		JPY		154.602,10			0,10
ING Belgique		GBP		75.100,23			0,06
ING Belgique		SEK		42.009,81			0,03
ING Belgique		USD		35.668,07			0,02
ING Belgique		CAD		35.526,95			0,02
ING Belgique		HKD		3.416,35			0,00
ING Belgique		SGD		1.519,38			0,00
<b>Zichtrekeningen</b>				<b>8.712.770,80</b>			<b>5,88</b>
<b>TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN</b>				<b>8.712.770,80</b>			<b>5,88</b>
<b>ANDERE VORDERINGEN EN SCHULDEN</b>				<b>-503.701,56</b>			<b>-0,34</b>
<b>ANDERE</b>				<b>798.555,32</b>			<b>0,54</b>
<b>TOTAAL NETTO-ACTIEF</b>				<b>148.223.434,74</b>			<b>100,00</b>

### 2.5.2. Verdeling van de activa (in % van de effectenportefeuille)

Per sector	
Overheden	38,83
Energie	8,37
Telecommunicatie	7,01
Banken	5,76
Auto-onderdelen en accessoires	4,31
Verzekeringen	4,28
Chemie	3,71
Cosmetica	3,58
Elektrische en elektronische apparatuur	3,42
Foodservice	3,01
Bouwmaterialen	2,22
Andere	15,50
<b>TOTAAL</b>	<b>100,00</b>

### 2.5.3. Wijziging in de samenstelling van de activa van het compartiment (in EUR)

	Semester 1	Semester 2	Totaal
Aankopen	36.239.425,90	20.061.785,56	56.301.211,46
Verkopen	25.486.642,58	14.879.454,53	40.366.097,11
<b>Totaal 1</b>	<b>61.726.068,48</b>	<b>34.941.240,09</b>	<b>96.667.308,57</b>
Inschrijvingen	5.999.324,06	9.197.278,61	15.196.602,67
Terugbetalingen	3.002.733,46	3.263.751,67	6.266.485,13
<b>Totaal 2</b>	<b>9.002.057,52</b>	<b>12.461.030,28</b>	<b>21.463.087,80</b>
Maandelijks gemiddelde van de totale activa	137.131.136,05	142.441.813,91	139.818.942,46
<b>Rotatie</b>	<b>38,45%</b>	<b>15,78%</b>	<b>53,79%</b>

	Semester 1	Semester 2	Totaal
Aankopen	36.239.425,90	20.061.785,56	56.301.211,46
Verkopen	25.486.642,58	14.879.454,53	40.366.097,11
<b>Totaal 1</b>	<b>61.726.068,48</b>	<b>34.941.240,09</b>	<b>96.667.308,57</b>
Inschrijvingen	5.999.324,06	9.197.278,61	15.196.602,67
Terugbetalingen	3.002.733,46	3.263.751,67	6.266.485,13
<b>Totaal 2</b>	<b>9.002.057,52</b>	<b>12.461.030,28</b>	<b>21.463.087,80</b>
Verbeterde maandelijks gemiddelde van de totale activa	129.280.824,94	136.057.161,54	132.686.944,52
<b>Verbeterde rotatiepercentage</b>	<b>41,18%</b>	<b>16,93%</b>	<b>57,50%</b>

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. De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden geraadpleegd bij ING Investment Management Belgium N.V. - Beheervenootschap - met zetel Marnixlaan 24, te 1000 Brussel.

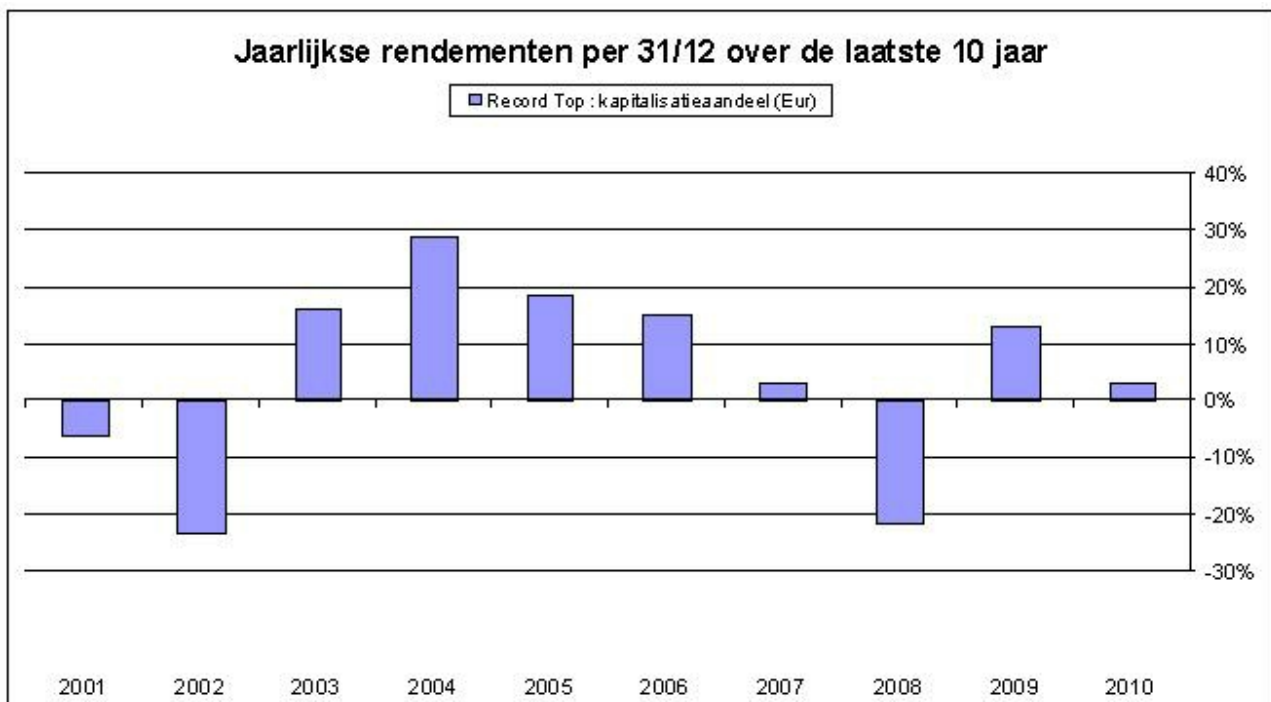
**2.5.4. Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde**

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop							Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)				Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)		
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode			Inschrijvingen		Terugbetalingen		van het	van één aandeel	
	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie	Totaal	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie	compartiment	Kapitalisatie	Distributie
2008	168.098,3770		59.759,0760		1.467.620,1810		1.467.620,1810	13.741.354,87		5.096.441,17		109.149.723,92	74,37	
2009	185.528,1490		48.591,0910		1.604.557,2390		1.604.557,2390	14.461.840,54		3.740.528,28		135.115.807,56	84,21	
2010	177.676,9550		73.589,4740		1.708.644,7200		1.708.644,7200	15.196.602,67		6.266.485,13		148.223.434,74	86,75	

## 2.5.5. Returns

### RECORD TOP PENSION FUND CAP

1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar	Sinds het einde van de eerste inschrijvingsperiode
3,02 (in %)	-2,97 (in %)	1,61 (in %)	3,27 (in %)	6,96 (in %)



Het gaat om de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis en exclusief kosten (instapkosten en uitstapkosten). De returns uit het verleden vormen geen enkele garantie voor de toekomstige returns en houden geen rekening met eventuele fusies.

## 2.5.6. Kosten

Het geheel van de totale-kostenpercentage (TKP) bedraagt 1,34 % op jaarlijkse basis; TKP betreft alle kosten met uitzondering van de transactiekosten en de interesten op leningen opgenomen in de respectievelijke rubrieken IV. A en B van de resultatenrekeningen.

## 2.5.7. Toelichting bij de financiële staten

### Toelichting 1

De balanspost "II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten - B. Geldmarktinstrumenten" is sterk gedaald als gevolg van de eindvervaldagen van obligaties herplaatst op langere termijn (duur van meer dan 397 dagen).

### Toelichting 2

De balansposten "IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar - A. Vorderingen - a. Te ontvangen bedragen en B. Schulden - a. Te betalen bedragen" vertegenwoordigen hoofdzakelijk transacties over de effectenportefeuille in fase van liquidatie.

### **Toelichting 3**

De post van de resultatenrekening "I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden - H. Wisselposities en -verrichtingen - b. Andere wisselposities en -verrichtingen" is positief beïnvloed door de heropwaardering van de dollar.

### **Toelichting 4**

De post van de resultatenrekening "IV. Exploitatiekosten - A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen" zijn gevoelig gestegen tegenover 2009, ingevolge een verhoging van de rotatie van de portefeuille, wat zich vertaalt in het vrijwillig willen profiteren van marktopportunities.

### **Toelichting 5**

De post van de resultatenrekening "IV. Exploitatiekosten - K. Andere kosten" vertegenwoordigt hoofdzakelijk de bijdragen tot de werkingskosten van het CBFA ; de kost is gebaseerd op het netto actief en de inschrijvingen op 31 december en kan schommelen in functie van de terugbetaling volgens het berekend definitieve budget van het CBFA.

### **Informatie 1 - Statuten en beheersreglement**

Artikel 47, derde lid van de wet van 20/07/2004:

Beveks : de officiële tekst van de statuten is neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel.

GBF's : de officiële tekst van het beheersreglement is neergelegd bij de CBFA.

### **Informatie 2 - Defence Policy**

Artikel 76, § 1 van de wet van 20/07/2004:

De Vennootschap past de "Defence Policy" van ING Groep toe en zal niet investeren in ondernemingen die rechtstreeks betrokken zijn bij de productie, het onderhoud en/of de handel in controversiële wapens (antipersoonslandmijnen, clusterbommen, munitie met verarmd uranium, biologische, chemische of nucleaire wapens, ...). De "Defence Policy" kan worden geraadpleegd op [www.ing.com](http://www.ing.com).

### **Informatie 3 :**

Passieve overtreding : als gevolg van een marktevolutie

Actieve overtreding : als gevolg van een beheersdaad door de beheerder

Actieve overtreding als passief geïnclassificeerd : sommige actieve overtredingen mogen, op basis van technische aspecten en / of specifieke en toevallige gebeurtenissen, uitzonderlijk als passief geïnclassificeerd worden. Elk geval is heel nauwkeurig geanalyseerd en gedocumenteerd.

Overtreding met een te verwaarlozen impact : als de impact lager is dan 125 Eur en lager dan 0,1 basispunt van het netto-actief zal geen enkele tussenkomst gebeuren en zal geen commentaar worden vermeld.

Verantwoordelijke uitgever  
Paul Van Eynde  
Marnixlaan, 24 - 1000 Brussel  
mfb@ingim.com