

Geprüfter Jahresbericht per 31. August 2011

KBC Select Immo

Öffentliche Sicav nach belgischem Recht
mit variabler Anzahl von Anteilen für
Anlagen gemäß Richtlinie 85/611/EWG
OGAW

Auf der Grundlage dieses Berichts dürfen keine Zeichnungen akzeptiert werden. Zeichnungen sind nur dann gültig, wenn sie nach der unentgeltlichen Zustellung des vereinfachten Verkaufsprospekts oder des Verkaufsprospekts erfolgen.

INHALTSVERZEICHNIS

1. Allgemeine Informationen über die Sicav
 - 1.1. Organisation der Sicav
 - 1.2. Bericht der Fondsverwaltung
 - 1.2.1. Informationen für die Aktionäre
 - 1.2.2. Gesamteinschätzung der Finanzmärkte
 - 1.3. Bericht des Abschlussprüfers
 - 1.4. Konsolidierte Bilanz
 - 1.5. Konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung
 - 1.6. Zusammenfassung der Bilanzierungs- und Bewertungsregeln
 - 1.6.1. Zusammenfassung der Regeln
 - 1.6.2. Wechselkurs

1 ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE SICAV

1.1 ORGANISATION DER SICAV

SITZ DER GESELLSCHAFT:

Avenue du Port 2, B-1080 Brüssel, Belgien.

GRÜNDUNGSDATUM DER GESELLSCHAFT:

2. März 1995

BESTANDSDAUER DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT:

Unbegrenzte Dauer.

VERWALTUNGSRAT:

Vorsitzender:

Jos Walravens, Directeur Commercial Clients aisés der KBC Bank NV.

Mit der effektiven Verwaltung der Sicav beauftragte Personen:

Wouter Vanden Eynde, Administrateur Délégué der KBC Asset Management SA

Peter Marchand, Administrateur Délégué der KBC Asset Management SA

Weitere Verwaltungsratsmitglieder:

René Van den Berghe, Directeur Générale der CBC Banque SA

Jos Walravens, Directeur Commercial Clients aisés der KBC Bank NV

Jef Vuchelen, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied

Guido Billion, Responsable Effets Centea SA

Filip Abraham, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied

ART DER VERWALTUNG:

Sicav, die eine Gesellschaft zur Verwaltung von Organismen für gemeinsame Anlagen bestimmt hat.

Die Gesellschaft, die hierzu bestimmt wurde, ist KBC Asset Management SA, Avenue du Port 2, B-1080 Brüssel.

GRÜNDUNGSDATUM DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT:

30. Dezember 1999.

VERWALTUNGSRATSMITGLIEDER DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT:

Vorsitzender:

D. De Raymaecker

Verwaltungsratsmitglieder:

J. Lema, Vorstandsvorsitzender

J. Aerts, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied

P. Buelens, Administrateur Délégué

J. Daemen, nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied

M. Debaille, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied

J. Dewolfs, Administrateur Délégué

G. Rammeloo, Administrateur Délégué

J. Thijs, nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied

B. Van Bauwel, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied

W. Vanden Eynde, Administrateur Délégué

C. Sterckx, Administrateur Délégué

P. Marchand, Administrateur Délégué

NAME UND FUNKTION DER PERSONEN, DIE MIT DER EFFEKTIVEN FÜHRUNG DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT BETRAUT SIND:

J. Lema, Vorstandsvorsitzender
P. Buelens, Administrateur Délégué
J. Dewolfs, Administrateur Délégué
G. Rammeloo, Administrateur Délégué
W. Vanden Eynde, Administrateur Délégué
C. Sterckx, Administrateur Délégué
P. Marchand, Administrateur Délégué

Diese Personen können auch Verwaltungsratsmitglieder verschiedener Sicav sein.

IDENTITÄT DES WIRTSCHAFTSPRÜFERS DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT ODER NAME DER ZUGELASSENEN WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT UND IDENTITÄT DES ZUGELASSENEN WIRTSCHAFTSPRÜFERS, DER SIE VERTRITT:

Ernst & Young Reviseurs d'entreprises SCRL, vertreten durch Marc Van Steenvoort, Wirtschaftsprüfer mit Zulassung von der Autorité des Services et Marchés Financiers, Avenue De Kleet 2, B-1831 Diegem.

STATUS:

Sicav mit mehreren Teilfonds für Anlagen, die den in Richtlinie 85/611/EWG vorgesehenen Bedingungen entsprechen, und deren Tätigkeit und Anlagen dem Gesetz vom 20. Juli 2004 bezüglich bestimmter Formen der gemeinsamen Verwaltung von Anlageportfolios unterliegen.

FINANZIELLE VERWALTUNG DES PORTFOLIOS:

Was die Übertragung des Anlageportfolios betrifft, verweisen wir auf die Informationen zu dem Teilfonds.

FINANZDIENST:

Der Finanzdienst wird in Belgien sichergestellt von:
CBC Banque SA, Grand Place 5, B-1000 Brüssel
KBC Bank SA, Avenue du Port 2, B-1080 Brüssel
Centea SA, Mechelsesteenweg 180, B-2018 Anvers

DEPOTBANK:

KBC Bank SA, Avenue du Port 2, B-1080 Brüssel.

ADMINISTRATION UND RECHNUNGSFÜHRUNG:

KBC Asset Management N.V., Avenue du Port 2, B-1080 Brüssel.

WIRTSCHAFTSPRÜFER DER SICAV:

Deloitte Réviseurs d'entreprises SC s.f.d. SCRL, vertreten durch Herrn Frank Verhaegen, Wirtschaftsprüfer und von der Autorité des Services et Marchés Financiers, Avenue De Kleet 2, B-1831 Diegem zugelassener Wirtschaftsprüfer.

VERTRIEBSGESELLSCHAFT:

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

PROMOTER:

KBC

LISTE DER TEILFONDS DES KBC SELECT IMMO

Belgium Plus
Europe Plus
World Plus

Wenn zwischen der holländischen Fassung des Prospekts und den Veröffentlichungen in anderen Sprachen Abweichungen bestehen, ist der holländische Text maßgeblich.

1.2 BERICHT DER FONDSVERWALTUNG

1.2.1 INFORMATIONEN FÜR DIE AKTIONÄRE

Gemäß Artikel 96 des Code des sociétés (belgisches Gesellschaftsrecht) wird Folgendes mitgeteilt:

- In Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung sind die Entwicklung und die Ergebnisse des Organismus für gemeinsame Anlagen wahrheitsgetreu dargestellt. Das Kapitel „Globale Sicht der Märkte“ enthält eine Beschreibung der wesentlichen Risiken und Unsicherheiten, denen der Organismus für gemeinsame Anlagen ausgesetzt ist.
- Nach dem Ende des Geschäftsjahres fand kein wichtiges Ereignis statt.
- Im Hinblick auf Umstände, die möglicherweise einen spürbaren Einfluss auf die Entwicklung des Organismus für gemeinsame Anlagen haben, verweisen wir auf den Absatz „Ausblick“ des Kapitels „Globale Sicht der Märkte“ in diesem Bericht.
- Der Organismus für gemeinsame Anlagen betreibt keine Forschungs- und Entwicklungstätigkeit.
- Der Organismus für gemeinsame Anlagen besitzt keine Filialen.
- Die Aufstellung und die Anwendung von Bewertungsregeln beruhen immer auf dem Prinzip der Fortführung der Tätigkeit des Organismus für gemeinsame Anlagen, selbst dann, wenn in der Gewinn- und Verlustrechnung während zweier aufeinanderfolgender Geschäftsjahre ein Verlust ausgewiesen wird.
- Alle laut Code des sociétés vorgeschriebenen Angaben sind in diesem Bericht enthalten.
- Das Risikoprofil des Organismus für gemeinsame Anlagen ist im Verkaufsprospekt beschrieben und vermittelt einen Eindruck über die Risikobegrenzung.

1.2.2 GESAMTEINSCHÄTZUNG DER FINANZMÄRKTE

Mitte 2009 ging die Rezession der Weltwirtschaft zu Ende. Die Erholung blieb jedoch stark von den fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen zur Ankurbelung der Konjunktur abhängig. Nach dem Auslaufen dieser Maßnahmen im Jahr 2011 kam die Konjunkturerholung in den USA ins Straucheln. Die daraus resultierende Unsicherheit belastete 2011 das Investitionsklima. Die Zukunft der öffentlichen Finanzen der USA wird zudem immer besorgniserregender. In Europa wurden die guten Wachstumsergebnisse von der Eurokrise überschattet, die das Finanzsystem jetzt schon seit fast zwei Jahren im Griff hat. Glücklicherweise erlaubte die Hochkonjunktur in Asien die Wiedererlangung einer gewissen Normalität.

Verlangsamung des Wachstums oder konjunktureller Zusammenbruch?

2010 und 2011 entstanden in den USA mehr neue Arbeitsplätze, als bestehende wegfielen, aber die Zunahme der Beschäftigung blieb bescheiden. Im Februar 2011 schien die Erholung am Arbeitsmarkt Fahrt aufzunehmen, aber nachdem sich der Beschäftigungsanstieg drei Monate lang beschleunigt hatte, enttäuschte die Beschäftigung im Mai, Juni und Juli wieder. Bei lustlosem Beschäftigungswachstum und vernachlässigbaren Lohnerhöhungen war die Erhöhung der Kaufkraft der privaten Haushalte im Wesentlichen ein Ergebnis der Steueranreize, die den privaten Verbrauch stützten. In den USA wurde das Wachstum (im ersten Halbjahr 2011 auf Jahresbasis etwas über +1%) durch die Sanierung der Finanzen der Bundesstaaten und der Gemeinden sowie durch den zunehmenden importbedingten Devisenabfluss gebremst.

In Europa beschleunigte sich das Wachstum (+2,5%) während dieses Zeitraums, aber die Konjunkturunterschiede auf dem alten Kontinent sind weiterhin groß. In Deutschland, Österreich und Skandinavien war das Wachstum recht kräftig (über 4%). Ebenso wie der Export trug auch die Inlandsnachfrage (Rückgang der Arbeitslosenrate, Verringerung der Sparquote, Erholung der Unternehmensinvestitionen, Wiederbelebung der Bautätigkeit) zum Wachstum bei. Die exportschwachen Länder Griechenland, Irland und Spanien konnten die Auswirkungen der restriktiven Haushaltspolitik nicht mildern und mussten ein negatives Wachstum hinnehmen. Belgien (+3,5%) war eher den Kernländern als den Peripherieländern der Eurozone zuzurechnen.

Der Verlauf der Rezession und der ersten Wiederaufschwungsphase spiegelte die Rolle der aufstrebenden Volkswirtschaften in der Weltwirtschaft gut wider. Diese Länder sind weiterhin exportabhängig. Der Westen (also der US-Verbraucher) ist weiterhin der Motor des Wirtschaftswachstums, aber diese Abhängigkeit nimmt ab, da der intraregionale Handel in Asien intensiver wird.

Die ab dem zweiten Quartal 2009 zu beobachtende Konjunkturerholung war ebenso spektakulär wie der vorausgegangene Einbruch und setzte sich 2010 und 2011 fort. Asien ist jetzt besser gegen Finanzkrisen gerüstet als in der Vergangenheit. Dort sind die öffentlichen Finanzen gesund, die Leistungsbilanz ist im Allgemeinen ausgeglichen (und weist in China sogar einen astronomischen Überschuss auf), und die interne Ersparnisbildung ist hoch. Die Volatilität der ausländischen Finanzströme kann der wirtschaftlichen Entwicklung Asiens nichts mehr anhaben.

Asien ist jetzt unbestritten der Wachstumspol der Weltwirtschaft. Export, Infrastrukturinvestitionen und Konsum tragen dort gleichermaßen zum Wachstum bei. 2010 hat China die USA als größten Automarkt der Welt abgelöst.

Die Eurokrise – eine neue Phase der Kreditkrise

Ende 2009/Anfang 2010 befürchteten die Beobachter für 2010 eine erneute, möglicherweise fatale Verschärfung der Kreditkrise – ein Szenario, das sich jedoch nicht bewahrheitet hat. Am Wohnimmobilienmarkt der USA ging die Tätigkeit nicht mehr zurück; allerdings gab es auch keine Erholung. Die Zahl der Hausverkäufe bleibt auf dem niedrigen Niveau von 2009. Bauträger und Unternehmer haben das Vertrauen verloren. Die Hauspreise bewegen sich seit dem Frühjahr 2009 bei 25% unter dem Höchststand von September 2005 seitwärts.

Die Konkurse haben sich nicht vervielfacht. Die Solvenz und die Liquiditätslage der Nichtfinanzunternehmen waren selten so gut wie heute.

Staatsschuldtitel, die früher als vollkommen sicher galten, sind jetzt mit Risiken behaftet. Was anfänglich ein Einzelfall in der Peripherie der Eurozone war, hat sich zu einem Problem für die Kreditwürdigkeit der Währungsunion und ihrer Institutionen ausgewachsen. Seit dem dritten Quartal 2009 ist klar geworden, dass die griechische Haushaltssituation viel ernster ist, als den offiziellen Statistiken zu entnehmen war. Da die Geldgeber jegliches Vertrauen verloren hatten, drohte dem Land die Zahlungsunfähigkeit. Nach zahlreichen Diskussionen erstellte Europa in Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) im April 2010 einen Hilfeplan im Umfang von 110 Mrd. EUR, mit dem die Refinanzierung der griechischen Staatsverschuldung bis Mitte 2013 sichergestellt werden sollte. Die Krise wurde hierdurch jedoch nicht entschärft. Selbst bei der Annahme, dass er vollständig durchgeführt wird, hat sich der drakonische Sanierungsplan der griechischen Regierung als unzureichend herausgestellt, um die Stabilisierung der Verschuldung sicherzustellen, und zwar sowohl kurz- als auch langfristig. Folglich überzog die Skepsis. Eine Zwischenbilanz zeigte im Mai 2011, dass die Haushaltsergebnisse schlechter ausfielen als vereinbart, und dass die zuerkannte Hilfe schneller als angenommen aufgebraucht sein würde. Europa und der IWF verlangten weitere Einsparungen, was bei der Bevölkerung wachsende Feindseligkeit hervorrief. Am 28. Juni verabschiedete das griechische Parlament die neuerlichen Sparmaßnahmen in einer turbulenten Sitzung. Im Juli beantwortete Europa diese Geste des guten Willens mit zusätzlichen Hilfen.

Mit dem Hilfeplan für Griechenland vom April 2010 wurde ein Präzedenzfall geschaffen. Nach Griechenland kamen Portugal, Irland, Spanien und manchmal sogar Belgien ins Visier der Märkte. Selbst die Schaffung eines europäischen Finanzstabilisierungsfonds (EFSF) in Höhe von 440 Mrd. EUR zur Finanzierung der Schulden anderer EWU-Mitgliedstaaten reichte nicht aus, um die Gemüter zu beruhigen; am letzten Wochenende im November fiel der irische Dominostein, gefolgt von Portugal am zweiten Wochenende im April 2011.

Die Überschuldung bestimmter Länder ist nicht das einzige Problem der EWU. Die immer größer werdenden, die Wettbewerbsfähigkeit beeinflussenden Lohnunterschiede sind auch schwerwiegend. Mit der Zeit ist der Rückstand Italiens, Spaniens, Portugals und Griechenlands gegenüber Deutschland im Hinblick auf die Wettbewerbsfähigkeit auf 30% bis 35% angewachsen. Die chronischen Zahlungsbilanzdefizite (Griechenlands, Portugals, Spaniens, Italiens und sogar Frankreichs) sind ebenfalls ein Problem. Am 24. März 2011 gelang den europäischen Staatschefs mit der Annahme des Pakts für den Euro ein Durchbruch, denn damit wurde ein Rahmen zur Harmonisierung der sozialwirtschaftlichen Politik der europäischen Partnerländer und zur Förderung der makroökonomischen Konvergenz geschaffen.

Die Wirtschaftskrise und die unerlässlichen staatlichen Interventionen zur Stützung des Finanzsektors haben die öffentlichen Finanzen der westlichen Welt in eine Schieflage gebracht, auf die die einzelnen Länder unterschiedlich reagieren. Im Vereinigten Königreich und in Griechenland werden freiwillig (Vereinigtes Königreich) oder unter Druck drakonische Austeritätsmaßnahmen umgesetzt. Auch Deutschland und die Niederlande ergreifen Sanierungsmaßnahmen, die allerdings nicht so hart und folgenswer sind. Portugal, Spanien und Belgien unternehmen Anstrengungen, die aber bisher für die Stabilisierung und damit den Abbau ihrer Verschuldung unzureichend sind. Frankreich und Italien müssen noch konkrete Pläne vorlegen.

In den USA ist die Haushaltsdebatte in einer politischen Sackgasse gelandet. Das hat Standard & Poor's dazu veranlasst, die langfristige öffentliche US-Schuld von AAA auf AA+ herabzustufen. Der Ausblick bleibt ‚negativ‘, und weitere Herabstufungen der Bewertung sind somit nicht ausgeschlossen. Wenn der Kongress bis Ende November keine Einigung auf einen drakonischen Sanierungsplan erreicht, wird die Bonitätseinstufung möglicherweise noch auf AA gesenkt. Nach S&P besteht eine Wahrscheinlichkeit von eins zu drei, dass eine Herabstufung drohte, wurde schon im Juni angedeutet. Folglich war ihre Bekanntgabe keine Überraschung. Die Herabstufung kommt zu einem Zeitpunkt, an dem die politische Welt der USA hinsichtlich der Frage der Sanierung der öffentlichen Finanzen gespalten ist. Die Uneinigkeit zwischen Republikanern und Demokraten ist ideologischer Natur. Jeder weiß, dass die Bundesfinanzen in einer Schieflage sind und saniert werden müssen. Diese Schieflage besteht sowohl in zyklischer als auch in struktureller Hinsicht. Wenn sich die Konjunktur normalisiert, also wenn das Land wieder ein normales Wachstumstempo und Inflationsniveau erreicht, wird das zyklische Defizit verschwinden, nicht aber das strukturelle. In Zahlen ausgedrückt, könnte das Haushaltsdefizit abnehmen und von praktisch 10% auf 5 oder 6% des BIP und nicht mehr sinken, aber nicht verschwinden. Der strukturelle Teil dieses Defizits hat zwei Ursachen: einerseits die von dem Republikaner G. Bush 2008 gewährten Steuererleichterungen und andererseits die von dessen jetzigem demokratischen Nachfolger verordnete Gesundheitsreform. Mit der Zustimmung ihrer Wählerschaft wollen die Republikaner den Haushalt nur durch Ausgabenkürzungen sanieren. Die Demokraten sind unentschlossen und schlagen einen ausgewogeneren Plan vor, der Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen beinhaltet.

V-förmige Erholung der Unternehmensgewinne

Der während der Rezession zu beobachtende Einbruch der Unternehmensgewinne war ebenso spektakulär wie ihr Wiederanstieg ab dem vierten Quartal 2009. Die Konjunkturerholung im Westen ist moderat, aber bei den Unternehmensgewinnen sieht es anders aus. Nachdem der Gewinn je Aktie für die Gesamtheit der Unternehmen des S&P 500 im letzten Quartal 2009 wieder positiv wurde, ist er während der vier Quartale des Jahres 2010 um durchschnittlich 48% und in den ersten Quartalen 2011 um durchschnittlich 20% gestiegen. Die kräftige Erholung ist nicht auf Sonderfaktoren zurückzuführen, denn sie betrifft fast alle Sektoren. Trotz der schwachen Konjunktur in den westlichen fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind die Umsätze sprunghaft angestiegen. Die aufstrebenden Volkswirtschaften, in denen gegenwärtig Hochkonjunktur herrscht, werden zu einem immer wichtigeren Absatzmarkt für die westlichen Unternehmen. Die Erklärung des Gewinnanstiegs liegt allerdings mehr in einer drastischen Verringerung der (Lohn-)Kosten als in einer Zunahme des Umsatzes.

Die Verteuerung der Rohstoffe ist mehr als ein Barometer der Konjunkturerholung

Die Rohölpreise blieben lange zwischen 70 und 80 USD pro Fass, begannen aber in den letzten Monaten des Jahres 2010 wieder zu steigen. Ende Dezember kostete ein Fass Rohöl schon 93 USD bzw. 20% mehr als Ende 2009. Diese Tendenz hielt während der ersten Monate des Jahres 2011 an. Die Revolte im Nahen Osten und der libysche Produktionsstopp verstärkten den Preisanstieg noch. Dieser wurde erst im Juni unterbrochen, als die Internationale Energieagentur (IEA) eine Einigung darüber erzielte, dem Markt 60 Mio. Fass ihrer strategischen westlichen Reserven zuzuführen. Am Ende des Berichtszeitraums kostete das Fass Brent 115 USD und damit 24% mehr als Ende 2010.

An den meisten übrigen Rohstoffmärkten ging der Höhenflug der Preise schon früher zu Ende. Die Preise vieler Industriemetalle und Agrarprodukte erreichten Mitte Februar ihren Höhepunkt. Die Korrektur der letzten Monate liegt zwischen 10 und 15%. Diese Tendenz kann auch als Anzeichen einer Zunahme der konjunkturellen Unsicherheit angesehen werden.

Der Aufwärtsdruck bei der Kerninflation bleibt begrenzt. Im Juli 2011 erreichte die Jahresrate der Verbraucherpreisinflation 3,4% in den USA und 2,5% in der EWU, während sich die Kerninflation, also der um Nahrungsmittel- und Erdölpreise bereinigte Preisanstieg, im Gegensatz zum Verbraucherpreisanstieg nicht beschleunigte und sich in den letzten Monaten bei Werten um 1,5% stabilisierte. In einem Umfeld, das von einer hohen Arbeitslosenrate, überschüssigen Kapazitäten, bescheidenen Lohnabschlüssen und Kostensenkungen gekennzeichnet ist, war nichts anderes zu erwarten.

Politik des (fast) kostenlosen Geldes und andere unkonventionelle Maßnahmen

Die Federal Reserve hatte ihren Leitzins schon zu Beginn der Krise gesenkt. Erstmals handelte sie im September 2007, als ihr Leitzins noch 5,25% betrug, und im Dezember 2008 befand er sich schon auf dem symbolischen Niveau von 0,25%. Die Europäische Zentralbank wartete wesentlich länger und nahm erst im September 2008 eine erste Lockerung vor. Zwischen September 2008 und Mai 2009 senkte sie ihren Leitzins von 4,25% auf 1,00%.

Normalerweise dauert es sechs Monate, bis eine Leitzinssenkung sich positiv auf die Realwirtschaft auswirkt, und achtzehn Monate, bis ihre Auswirkungen wieder verschwinden. Deshalb ist es nicht verwunderlich, dass die Federal Reserve sich seit Mitte 2010 Sorgen über die Wirksamkeit ihrer Geldpolitik macht. Im Juli gab sie bekannt, dass sie einen umfangreichen Ankauf von Staatsanleihen beabsichtigte. Ihr zweiter Plan einer quantitativen Lockerung (QE2) lief vom 2. November 2010 bis Ende Juni 2011 und bestand im Ankauf von Staatsanleihen für 600 Mrd. USD (was 5% der öffentlichen US-Schuld entspricht), womit sie auch die langfristigen Zinsen beeinflussen und niedrig halten wollte. Das ist ihr möglicherweise nicht gelungen, aber ihre Aktion hat die Deflationsängste zerstreut.

Das wirtschaftliche Umfeld hat sich im Laufe des Jahres 2011 geändert. Nach zwei Jahren Konjunkturerholung und angesichts steigender Rohstoffpreise sorgen sich die Marktteilnehmer weniger um die Konjunktur als um die bestehenden Inflationsrisiken, vor allem in Europa, Lateinamerika und Asien. Mehrere Zentralbanken (insbesondere die chinesische, die australische und die polnische) sind zur geldpolitischen Straffung übergegangen. Die EZB hat am 7. April ebenfalls umgeschaltet und ihren Leitzins von 1,00% auf 1,25% angehoben. Da die Arbeitslosigkeit in Deutschland stark zurückging, sah sie die Gefahr, dass die Beschleunigung der Inflation Zweitrundeneffekte bei den Lohnkosten haben und einen dauerhaften Charakter annehmen könnte. Seit Juli hat sie den Leitzins auf 1,50% erhöht, offenbar ohne Berücksichtigung der Tatsache, dass die konjunkturellen Warnlampen wieder auf Gelb umgesprungen waren.

Krisenklima an den Aktienmärkten

Es herrscht dringender Sanierungsbedarf bei den öffentlichen Finanzen. Folglich werden viele staatliche Hilfen gekürzt oder sogar eingestellt, was die Unsicherheit bezüglich der Nachhaltigkeit des Konjunkturaufschwungs, insbesondere in den USA, nur weiter vergrößert.

Die erste Phase der Konjunkturerholung war von einem kräftigen Anstieg der Börsenkurse begleitet, und Ende April 2010 befand sich der S&P 500 75% über seinem Tiefstand vom 9. März 2009. Im Anschluss daran ging es an den Aktienmärkten aber nur noch langsam nach oben. Zu mehr reichten die guten Konjunkturdaten und Unternehmensgewinne der ersten Monate 2011 nicht. Die griechische Schuldenkrise rückte die Schwäche der öffentlichen Finanzen in den Vordergrund, und das nicht nur in Peripherieländern der Eurozone, sondern auch in Schlüsseländern wie den USA und dem Vereinigten Königreich. An den Märkten wurde befürchtet, dass die in verschiedenen Ländern gleichzeitig ergriffenen drakonischen Austeritätsmaßnahmen das Wachstum beeinträchtigen könnten. Die Geldpolitik ist schon extrem locker und kann kaum noch Unterstützung bringen. Die Angst vor einem Rückfall in die Rezession nährte auch die Lethargie am US-Markt für Wohnimmobilien. Marktteilnehmer fürchteten eine Stagnation am Arbeitsmarkt, einen Rückgang der Kaufkraft der privaten Haushalte und des Verbrauchervertrauens wegen des Preisanstiegs des schwarzen Goldes und eine Kreditklemme. Das Klima wurde erst Ende 2010 besser, als die Federal Reserve ihren zweiten Plan der quantitativen Lockerung ankündigte und damit jegliche Deflationsangst beseitigte, aber die Erholung war nur von kurzer Dauer. Ab März 2011 tauchten wieder konjunkturelle Bedenken auf. Im Sommer nahm die Risikoaversion zu, als aus einer Revision der neueren Zahlen zum BIP der USA hervorging, dass die Rezession der Jahre 2008-09 schwerer gewesen und der Konjunkturaufschwung noch schwächer war als angenommen. Die Gefahr einer Rezession wurde deutlicher, und das um so mehr, als der ISM-Index, der das Unternehmervertrauen misst, weiter zurückging. Schließlich lag der MSCI All Countries (der weltweit breiteste Index) für die zurückliegenden acht Monate beträchtlich im Minus (Ertrag in EUR: -10,2%).

Bei den klassischen Märkten blieb die unterdurchschnittliche Wertentwicklung Westeuropas (der MSCI Europe ging in den letzten acht Monaten in EUR um 11,4% zurück) alles in allem relativ moderat. Die westeuropäischen Aktienmärkte weisen wegen ihres stark zyklischen Charakters und des großen Anteils der Banken ein hohes Beta auf. Im gegenwärtigen Anlageumfeld, das von der Rezessionsgefahr und der Eurokrise beherrscht wird, hätte diese Eigenschaft sich eigentlich verheerend auswirken müssen. Wie dem auch sei, der Rückstand in der Wertentwicklung, den Europa während der letzten Jahre gegenüber den USA aufgebaut hat, wird 2011 mit Sicherheit nicht aufgeholt (MSCI USA: -8,6%).

Die belgische Börse (BEL 20: -14,2%) blieb noch ein bisschen weiter zurück, insbesondere aufgrund des Übergewichts der Bankenwerte im Index. Dexia und KBC mussten für die Eurokrise bezahlen. Positive Werte im BEL 20 waren das Trio Bekaert, Telenet und Umicore. Bekaert profitierte von einem soliden Absatz von Stahlkabeln in China, wenn auch die sehr optimistischen Prognosen nicht ganz eintrafen. Umicore verdankt seine ausgezeichneten Ergebnisse den Wiederverwertungsaktivitäten. Telenet, im Berichtszeitraum der beste Telekombetreiber, verwöhnt die Aktionäre weiterhin mit seinen Kapitalzahlungen. Auch Ackermans, Solvay und Anheuser-Busch zeigten eine gute Wertentwicklung. Bei Ackermans et Van Haren sorgten insbesondere die gut gefüllten Auftragsbücher der Baggerfirma DEME für Rückenwind. Durch den Rückkauf von Rhodia entdeckten die Anleger Solvay wieder.

Auch das Anlageergebnis der japanischen Börse war sehr negativ (-15,7%). Natürlich ist dies größtenteils auf die Atomkatastrophe zurückzuführen, aber auch fundamentale Faktoren spielten eine Rolle. Die japanische Börse hat viel von ihrer Attraktivität verloren. Die inländischen Anleger sind skeptisch, was die wirtschaftliche und politische Stabilität des Landes angeht, und die ausländischen Anleger, die vorher über die Zwischenstation der Börse von Tokio auf das asiatische Wachstum setzten, haben heute bessere (direkte) Möglichkeiten, daran teilzuhaben.

Auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens (-14,0%) war die Wertentwicklung unterdurchschnittlich. Die Anleger begannen, sich wegen der Zunahme der Inflation und der Straffung der Geldpolitik Sorgen zu machen. Die Bewertung ist aber immer noch attraktiv, vor allem vor dem Hintergrund der hohen Wachstumserwartungen, des makroökonomischen Gleichgewichts und eines Bankensektors, der nur wenig oder überhaupt nicht unter der Kreditkrise gelitten hat.

Anfang 2011 wurde auch Lateinamerika (-16,3%) von der Angst vor einer Überhitzung erfasst, nachdem 2010 die Verbindung zu den Rohstoffmärkten immer recht deutlich gewesen war. Mexiko profitierte von der Erholung der US-Konjunktur, und Brasilien gelang es nicht, den Zustrom von Auslandskapital zu steuern und die Aufwertung seiner Währung in dem gewünschten Maße zu bremsen.

Osteuropa (-9,5%) war die Region mit dem geringsten Wertverlust. Der Anstieg der Erdölpreise ermöglichte ausgezeichnete Wertentwicklungen an der russischen Börse. Dank hoher Erdöleinnahmen erfreut sich Russland eines kräftigen Wachstums und einer überschüssigen Leistungsbilanz mit einem starken Rubel. Mit den Erdöleinnahmen werden der Konsum unterstützt (steigende Sozialleistungen) und die Wirtschaft modernisiert (Infrastrukturarbeiten).

Aus dem Anlagestil ergaben sich nur wenig Unterschiede. Während des Berichtszeitraums war die durchschnittliche Wertentwicklung der Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung um 2,6% niedriger als die der hochkapitalisierten Standardwerte, und *wachstumsorientierte* Aktien haben sich um etwa 3,5 Prozent besser entwickelt als *wertorientierte* Aktien.

Defensive Sektoren waren die relativen Gewinner, zyklische die Verlierer. Pharmazie, Nahrungsmittel und Telekommunikation gehörten zu den Sektoren mit der besten Wertentwicklung, während sich Technologie, Versorgungsunternehmen und Finanzen unterdurchschnittlich entwickelten. Pharmawerte waren wegen mangelnder Produktinnovation, auslaufender Patente und der Reform der Krankenversicherung in den USA lange Zeit vernachlässigt worden. In den letzten Monaten haben die Anleger begonnen, sich für die Antworten der Branche auf diese Herausforderungen, nämlich Umstrukturierungen und die Aufgabe nicht-strategischer Bereiche, zu interessieren. Die Nahrungsmittelhersteller profitierten weiterhin von ihrer Expansion in den aufstrebenden Volkswirtschaften, wo die Margen höher sind. Die Anleger erfreuten sich hoher und stabiler Dividenden der Telekomgesellschaften. Da die Versteigerung neuer Lizenzen wenig Aufregung hervorrief, sind die erzielten Preise nicht übertrieben. Die Versorgungsunternehmen litten unter der Unvorhersehbarkeit der Politik. Die Politik möchte nicht auf die Erträge verzichten, die mit einer Laufzeitverlängerung der Atomkraftwerke verbunden sind, aber die Katastrophe von Fukushima hält sie davon ab, sich über die öffentliche Meinung hinwegzusetzen. Technologiefirmen verzeichneten dank steigender Umsätze eine solide Gewinnzunahme, aber insgesamt haben sich ihre Aktienkurse nicht übermäßig erhöht. Im Markt bestehen Zweifel hinsichtlich der Nachhaltigkeit dieser ausgezeichneten Ergebnisse. Die europäischen Banken mussten eine Verkaufswelle hinnehmen, die von Gerüchten im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise in der Eurozone ausgelöst wurde. Die Unsicherheit des neuen Rahmens für die Eigenkapitalerfordernisse (Basel III) und die neuen, härteren Stresstests, die den europäischen Banken verordnet wurden, haben das Bild weiter verdüstert.

Im Immobiliensektor (-7,6%) hielten sich die Kursverluste in Grenzen, sodass 2011 das dritte überdurchschnittliche Jahr in Folge werden könnte. Die finanziellen Turbulenzen der Jahre 2007-2008 spielten diesem traditionell auf die Refinanzierung seiner Schulden angewiesenen Sektor übel mit. Trotz ihrer Intensität hat die Rezession den gewerblichen Immobiliensektor und den europäischen Markt für Büroimmobilien weniger geschädigt als die vorhergehenden Krisen. Die Leerstandsquote ist nicht ungewöhnlich hoch, und die Mieteinnahmen blieben weitgehend stabil. Der Sektor kam also in den vollen Genuss des Aufschwungs, und der in diesem Sektor bestehende Abschlag auf den inneren Wert verschwand. Von einem Aufschlag kann allerdings noch keine Rede sein.

Die negative Wertentwicklung an der Börse steht im Gegensatz zu der Gewinnzunahme bei den notierten Unternehmen. Die Bewertungen haben sich also im Berichtszeitraum nicht erhöht, sondern sind gesunken.

Ausblick

In den USA und Europa erreichten die Vertrauensbarometer der Firmenchefs im Frühjahr einen Höchststand und gingen dann wieder auf neutralere Werte zurück. Die Stimmung ist weder optimistisch noch pessimistisch. In den USA wird das Wachstum angesichts der geringen Schaffung von Arbeitsplätzen, der langsameren Lohnsteigerungen und des Fehlens einer Erholung am Wohnimmobilienmarkt niedrig bleiben. In Europa wird das Wachstum von den Sparanstrengungen in den öffentlichen Haushalten belastet. Die Indizes zeigen indessen, dass der gegenwärtig an den Finanzmärkten herrschende Konjunkturpessimismus nicht gerechtfertigt ist. 2010 wurde die Grundlage für ein nachhaltigeres Wachstum in den Jahren 2011 und 2012 geschaffen. Die privaten Haushalte der USA führten ihre Verschuldung deutlich zurück, ihre Sparquote stieg beträchtlich an, und die Belastung durch die Bedienung der Schulden (also die Summe von Tilgungen und Zinszahlungen) macht nur noch 16% (vorher 19,5%) ihrer Einnahmen aus. Sie haben allmählich wieder die Möglichkeit, einen größeren Teil ihrer Kaufkraft für den Konsum zu verwenden. Die üppigen Gewinne der Jahre 2010 und 2011 haben die ohnehin schon hohen Liquiditätsreserven der Unternehmen weiter ansteigen lassen. Nachdem die Investitionen während der Krise stark abgenommen hatten, sind jetzt alle Voraussetzungen für eine Erholung vorhanden.

In den USA ist die Haushaltspolitik weiterhin expansiv. Sie stützt sich insbesondere auf eine Verlängerung der steuerlichen und sozialen Abgabensenkungen und die beschleunigte Abschreibung der 2011 getätigten Investitionen. Im aktuellen Geschäftsjahr wird das Haushaltsdefizit bei 10% des BIP liegen. Der Haushaltsplan vom 2. August dieses Jahres, im dem die Obergrenze der Verschuldung auf 2100 Mrd. USD angehoben wurde, sieht zwar einen Sanierungsplan vor, aber die Einsparungen sind dürftig (höchstens 0,15% des BIP pro Jahr), und sie werden erst ab 2012 nach und nach verwirklicht.

Schließlich hat die US-Zentralbank mit ihrem Programm zum Erwerb von Staatstiteln dem Finanzsystem auch noch Liquidität in Rekordhöhe zugeführt. Das Programm für 2010-2011 lief im Juni aus, aber wenn es angesichts der herrschenden Umstände gerechtfertigt ist, kann ein neues Programm gestartet werden. Diese Liquidität wird in die reale Wirtschaft gelangen und die Inflationserwartungen nähren. Jedenfalls wird sie die Langfristzinsen auf ihrem niedrigen Niveau halten und jegliche Deflationsangst vertreiben.

Die Entwicklung der US-Konjunktur schlägt traditionell irgendwann auf Europa durch. 2011 und 2012 wird das Wirtschaftswachstum dort (+1,0 à 1,5%) genauso bescheiden sein wie in den USA (+1,5 à 2%). In Europa ist eine Haushaltssanierung dringender, weshalb dort die Geldpolitik weniger aggressiv ist; dafür sind aber in Europa die realen Lohnerhöhungen, auch wenn sie begrenzt bleiben, etwas höher als in den USA.

Die Entwicklung der Weltwirtschaft vollzieht sich mit zwei unterschiedlichen Geschwindigkeiten. Die klassischen Industrieländer (USA, Europa, Japan) befinden sich in einer Phase niedrigen Wirtschaftswachstums, das durch das Nichtvorhandensein eines Kerninflationsdrucks, niedrige Zinsen und die Schieflage der öffentlichen Finanzen gekennzeichnet ist. Die aufstrebenden Volkswirtschaften bieten ein vollkommen anderes Bild. In Asien hat die kräftige Konjunktur Inflationsdruck hervorgerufen. Im Juli 2011 erreichte die Jahresrate des Verbraucherpreisindex in China 6,4%. Zwar ist dies weitgehend durch den starken Anstieg der Nahrungsmittelpreise (+11%) bedingt, aber auch Faktoren, die die Kerninflation beeinflussen, könnten den allgemeinen Preisanstieg mitverursacht haben. Die Löhne explodieren (Anstieg von 12 bis 16%), was die Kerninflation, die Anfang 2009 noch negativ war, auf +2,0% ansteigen ließ. Diese Tendenz ist auch in den anderen Ländern Asiens zu beobachten.

Die Währungsbehörden haben auf diese Entwicklung massiv reagiert. China insbesondere hat die Leitzinsen angehoben, eine höhere Reservehaltung vorgeschrieben, die Kreditrestriktionen verschärft usw. Die geldpolitische Straffung scheint schon Früchte zu tragen. Der Anstieg der Wohnraumpreise hat schon seinen Höchststand erreicht. Es sieht also so aus, als wäre die Überhitzungsgefahr gebannt. Allerdings ist die Handlungsfreiheit der Zentralbanken durch die Bindung zahlreicher asiatischer Währungen an den US-Dollar begrenzt.

Die Steigerung des privaten Verbrauchs in Asien und in China ist eine der großen Herausforderungen des kommenden Jahrzehnts. Diese Veränderung könnte zur Stärkung des weltwirtschaftlichen Gleichgewichts beitragen. Sie wird die Abhängigkeit der Region vom Export verringern, sich aber auch auf die internationalen Kapitalströme auswirken. Eine Konsumerhöhung in China wird eine Verringerung der Spartätigkeit und eine Zunahme des Imports, auch aus den USA, mit sich bringen. Diese Entwicklung wird es dem Westen leichter machen, aus seinen Schuldenproblemen herauszuwachsen.

Die Eurozone steht unter Zeitdruck. Es ist allgemein bekannt, dass die EWU keine optimale Währungsunion ist. In den zwölf Jahren ihres Bestehens wurde wenig dafür getan, ihr internes Funktionieren zu verbessern. Die Autonomie der einzelnen Staaten wird eingeschränkt, aber die Krise hat gezeigt, wie dringend eine wirtschaftliche Führung ist – die aber insbesondere eine supranationale Bankenaufsicht, einen haushaltspolitischen Überwachungs- und Disziplinierungsmechanismus, eine Überwachung der Lohnpolitik und die Schaffung eines europäischen Steuersystems erfordert. In den nächsten Monaten werden die Einrichtung der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts und das Inkrafttreten des Pakts für den Euro, die sämtlich ab 2013 funktionsfähig sein sollen, noch viel Energie und Diplomatie erfordern.

Um die Stabilität des Finanzsystems sicherzustellen, müssen die Banken ihre Kapitalbasis stärken, damit sie über ausreichende finanzielle Reserven verfügen und unerwartete Rückstellungen und Abschreibungen vornehmen können. Dies ist im Jahr 2011 ebenso wichtig wie 2010 und wird auch in den kommenden Jahren wichtig bleiben. Alle hierzu notwendigen Maßnahmen wurden ergriffen: die Schaffung des EFSF mit der Garantie, dass die Staatsanleihen aller EWU-Partner (zumindest bis Juni 2013; dann wird die neue Regelung, die noch ausgearbeitet werden muss, in Kraft treten) korrekt bedient werden, die Verabschiedung eines neuen Bankengesetzes in den USA, die Durchführung von Stresstests, mit denen geprüft wird, ob die Banken genug Eigenkapital besitzen, um neuerlichen schweren Krisen zu begegnen, die allmähliche Einführung neuer Eigenkapitalvorschriften und die Stärkung der bestehenden Normen im Rahmen von Basel III.

Auch der Verbleib der Geldmarktzinsen auf einem Niveau von (knapp über) null ist hier zu nennen. Solange die Konjunkturschwäche im Westen bestehen bleibt und keine realen inflationären Spannungen entstehen, gibt es keinen makroökonomischen Faktor, der eine restriktivere Politik erforderlich machen würde.

Jedenfalls ist das aus den Fakten zu entnehmen. Die EZB entwickelt sich weiterhin in ihrer Sphäre, und sie versteht unter der inflationären Bedrohung etwas anderes als beispielsweise die Zentralbank der USA oder des Vereinigten Königreichs. Der in Frankfurt ansässigen Zentralbank war das extrem niedrige Niveau ihres Leitzinses, der seit Mai 2009 auf 1,00% festgesetzt war, schon lange unangenehm. Sie nutzte die ausgezeichneten Konjunkturdaten Deutschlands und die in den letzten Monaten zu beobachtende Beschleunigung der Inflation in der EWU, um ihren Leitzins erstmals im April und ein weiteres Mal im Juli anzuheben; damit beträgt er jetzt 1,50%. Dabei handelt es sich um zaghafte Gesten in Richtung einer Normalisierung des Leitzinses und nicht um den Anfang einer geldpolitischen Straffung, denn sie sind zu bescheiden, zu distanziert und groß angekündigt. Indessen hat die EZB stillschweigend zugegeben, dass sie die Beschleunigung der Inflation überschätzt hatte, und weitere Zinserhöhungen auf später verschoben. Selbst wenn die EZB immer noch kurzfristig einen „normalen“ Zinssatz von 2,00% in der Eurozone im Visier hat, wird sie das vor dem zweiten Halbjahr 2012 kaum erreichen. Nach unseren Schätzungen werden die Zentralbanken der USA, des Vereinigten Königreichs und Japans mit der Anhebung ihrer jeweiligen Leitzinsen noch länger warten.

Bei den Anleiherenditen dürfte eine Wende eingesetzt haben. Da sie gegenwärtig niedrig sind, könnten sie aufgrund der konjunkturellen Aufhellung (oder zumindest der Verringerung des Risikos, dass das Wachstum zum Stillstand kommt) noch steigen. Im Laufe des Jahres könnte der Markt dann eine geldpolitische Straffung vorwegnehmen. Zunächst werden in den USA *unkonventionelle Maßnahmen* aufgehoben. Dann könnte der Markt eine Normalisierung der Leitzinsen vorwegnehmen. Die Befürchtung einer Schiefelage im US-Haushalt und/oder eines Inflationsschubs infolge der in letzter Zeit wenig orthodoxen Geldpolitik könnte zu einer Erhöhung der Risikoprämie führen.

Der Wiederanstieg der Renditen muss aber nicht sehr ausgeprägt sein. Die Zinskurve ist steil, in einem Umfeld schwachen Wachstums sogar sehr steil, und sie nimmt schon mehrere Zinsanhebungen vorweg.

Die Volatilität wird bleiben. Kurzfristig erscheint eine Korrektur der Renditen nach unten sehr wahrscheinlich; sicherlich wird die Federal Reserve versuchen, sie herbeizuführen.

Die Risikoprämie für Schuldner am Markt für Unternehmensanleihen bleibt sowohl im historischen Vergleich als auch angesichts der finanziellen Stabilität der meisten Unternehmen sehr hoch. Folglich besteht ein großes Potenzial zur Einengung der Renditeabstände. Die Renditeabstände innerhalb der EWU bleiben angesichts der Vielzahl von Problemen, die in der Währungsunion zur Lösung anstehen, sicherlich noch recht lange hoch und volatil.

Dank des Aufschwungs der aufstrebenden Volkswirtschaften dürfte das Wachstum der Weltwirtschaft 2011 und 2012 zwischen 3 und 3,5% erreichen. Auch wenn dieses Wachstum deutlich niedriger ist als 2010 (4,5%), bleibt es trotzdem akzeptabel und liegt noch über dem Durchschnitt der letzten vierzig Jahre. Dies ist einer der Gründe für die Vorhersage eines erneuten starken Anstiegs der Unternehmensgewinne in den kommenden Quartalen.

Die Feststellung mutet paradox an: Die Unternehmen sind als Gewinner aus der Krise der Jahre 2008-2009 hervorgegangen. Während der Rezession haben sie sich umstrukturiert und können heute von den daraus erwachsenden Vorteilen profitieren. Die Kostenkontrolle geht klar über die (punktuellen und manchmal spektakulären) Umstrukturierungsmaßnahmen hinaus und ist jetzt fest in der Unternehmenskultur verankert. Die Rezession der Jahre 2008-2009 hat die Unternehmen dazu veranlasst, ihren Risikoansatz (Geld und folglich Kosten) zu verfeinern. Die Investitionsprojekte werden einer gründlicheren Rentabilitätsprüfung unterzogen. Entschuldung und Niedrigzinsen wirken bei der beträchtlichen Senkung der Finanzlasten zusammen. Die Globalisierung (Druck zum Verlassen der lokalen Standorte) und die hohe Arbeitslosigkeit verhindern hohe Lohnforderungen der Arbeitnehmer, die kaum mehr erhoffen können als die Erhaltung ihrer Kaufkraft. Reale Lohnerhöhungen passen nicht in das aktuelle Bild. Jeder Eurocent an zusätzlichem Umsatz stärkt also den Faktor *Kapital*.

Für 2011 wird ein Gewinnwachstum von 14,5% beim S&P 500 und von 15% beim MSCI Europe erwartet. Bei einem zufriedenstellenden Wachstum der Weltwirtschaft (+3 bis 3,5%) dürften die hierzu benötigte Preissteigerung (+2 bis 2,5%) und die Ausweitung der Margen problemlos realisierbar sein. Die Zeit des robusten Wachstums der Unternehmensgewinne geht allerdings zu Ende. Langfristig dürften die Gewinne sich parallel zum Umsatz, also zu einer nominalen BIP-Zunahme von 5 bis 6%, entwickeln.

Wenn diese Prognosen eintreten (und nichts deutet auf das Gegenteil hin), wird die kumulierte Gewinnsumme der Unternehmen des S&P 500 schon im dritten oder vierten Quartal 2011 den Rekordwert aus dem zweiten Quartal 2007 übertreffen.

Die Geldmarktzinsen werden nicht schnell ansteigen, die Anleiherenditen befinden sich in der Nähe ihrer historischen Tiefstände: es deutet also offenbar alles darauf hin, dass in den kommenden Monaten Aktien die interessanteste Anlageklasse sein werden. Das Fehlen von Alternativen ist natürlich kein ausreichendes Argument für einen Anstieg der Börsenkurse. Hierzu müssen die Anleger wieder etwas Geschmack am Risiko finden. In der aktuellen Bewertung der Aktien sind schon sehr pessimistische Szenarien vorweggenommen. Aktien sind gegenwärtig sehr billig; Bei dem für die nächsten zwölf Monate erwarteten Gewinn ergibt sich für den S&P 500 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 11,3 und für den MSCI Europe von 8,7, also 30% bzw. 40% weniger als das historische Mittel. Und im Vergleich zu Anleihen sind Aktien ebenfalls sehr günstig bewertet. Die Gewinnrendite (der Kehrwert des KGV) liegt gegenwärtig im MSCI Europe bei 11,50%, d.h. sie beinhaltet einen außerordentlich hohen Aufschlag von fast 900 Basispunkten auf die deutsche Anleiherendite.

Redaktionsschluss 5. September 2011

1.3 BERICHT DES ABSCHLUSSPRÜFERS

KBC SELECT IMMO SA, SICAV BELGISCHEN RECHTS, KATEGORIE OPCE

DER HAUPTVERSAMMLUNG VORGELEGTER BERICHT DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DAS AM 31. AUGUST 2011 ABGELAUFENE GESCHÄFTSJAHR

An die Aktionäre

Nach den Gesetzes- und Satzungsbestimmungen berichten wir Ihnen im Rahmen des Abschlussprüfermandats, mit dem wir betraut wurden. Dieser Bericht enthält unser Testat für den Jahresabschluss sowie die erforderlichen zusätzlichen Angaben.

Uneingeschränkter Bestätigungsvermerk für den Jahresabschluss

Wir haben den nach belgischen Rechnungslegungsnormen erstellten Jahresabschluss der Gesellschaft *KBC Select Immo SA* mit einem Eigenkapital von insgesamt 127.793.543,27 EUR und einem in der Gewinn- und Verlustrechnung verbleibenden Geschäftsjahresgewinn von 7.304.813,02 EUR für das am 31. August 2011 abgelaufene Geschäftsjahr geprüft. In der nachstehenden Tabelle sind Eigenkapital und Ergebnis der einzelnen Teilfonds angegeben.

| Name des Teilfonds | Währung | Eigenkapital | Ergebnis |
|--------------------------------|---------|---------------|--------------|
| KBC Select Immo - Belgium Plus | EUR | 90.337.701,37 | 6.368.962,52 |
| KBC Select Immo - Europe Plus | EUR | 9.730.057,01 | 566.843,31 |
| KBC Select Immo - World Plus | EUR | 27.725.784,89 | 369.007,19 |

Die Erstellung des Jahresabschlusses liegt in der Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats. Diese Verantwortlichkeit umfasst unter anderem die Entwicklung, Umsetzung und Einhaltung eines internen Kontrollsystems für die Erstellung und wahrheitsgetreue Darstellung eines Jahresabschlusses, der keine wesentlichen unzutreffenden Angaben enthält, unabhängig davon, ob sie auf Betrug oder Irrtümer zurückzuführen sind, die Auswahl und Anwendung geeigneter Bewertungsregeln sowie die Vornahme von rechnungslegungsrelevanten Schätzungen, die unter den jeweils gegebenen Umständen realistisch sind.

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung ein Testat für diesen Jahresabschluss zu erteilen. Wir haben unsere Abschlussprüfung nach den gesetzlichen Vorschriften und den in Belgien geltenden, vom „Institut des Réviseurs d'Entreprises“ festgelegten Rechnungsprüfungsnormen durchgeführt. Nach diesen Rechnungsprüfungsnormen ist es erforderlich, dass wir unsere Prüfung so organisieren und durchführen, dass wir eine angemessene Sicherheit darüber erhalten, dass der Jahresabschluss keine wesentlichen unzutreffenden Angaben enthält.

Gemäß den vorstehend zitierten Rechnungsprüfungsnormen haben wir Kontrollverfahren angewandt, um Belege hinsichtlich der Beträge und Informationen zu erhalten, die im Jahresabschluss angegeben bzw. enthalten sind. Die Auswahl dieser Verfahren hängt von unserer Beurteilung ab; dazu gehört auch die Einschätzung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben enthält, unabhängig davon, ob sie auf Betrug oder auf Irrtümer zurückzuführen sind. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung haben wir das in der Gesellschaft für die Erstellung und die wahrheitsgetreue Darstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem berücksichtigt, um die unter den gegebenen Umständen angemessenen Kontrollverfahren festzulegen, nicht jedoch, um ein Testat über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems der Gesellschaft abzugeben. Wir haben auch die Angemessenheit der Bewertungsregeln, der von der Gesellschaft vorgenommenen rechnungslegungsrelevanten Schätzungen sowie die Darstellung des Jahresabschlusses insgesamt bewertet.

Außerdem haben wir vom Verwaltungsrat und den zuständigen Personen der Gesellschaft die für unsere Prüfung erforderlichen Erklärungen und Informationen erhalten. Wir sind der Auffassung, dass die erhaltenen Belege eine angemessene Grundlage für die Erteilung unseres Testats darstellen.

Nach unserer Meinung vermittelt der Jahresabschluss per 31. August 2011 in Übereinstimmung mit den belgischen Rechnungslegungsnormen ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild von der Vermögens- und Finanzlage und den Ergebnissen der Gesellschaft.

Zusätzliche Angaben

Erstellung und Inhalt des Berichts der Fondsverwaltung sowie die Einhaltung des „Code des Sociétés“ und der Satzung durch die Gesellschaft liegen in der Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats.

In unserer Verantwortung liegt es, die folgenden zusätzlichen Angaben, die die Tragweite unseres Bestätigungsvermerks für den Jahresabschluss nicht berühren, in unseren Bericht mit aufzunehmen:

- Der Bericht der Fondsverwaltung behandelt die gesetzlich vorgeschriebenen Informationen und stimmt mit dem Jahresabschluss überein. Wir sind jedoch nicht in der Lage, uns zur Beschreibung der wesentlichen Risiken und Unsicherheiten, denen die Gesellschaft ausgesetzt ist, sowie zu ihrer Situation, ihrer voraussichtlichen Entwicklung oder erheblichen Einflüssen bestimmter Tatsachen auf ihre künftige Entwicklung zu äußern. Trotzdem können wir bestätigen, dass die Angaben keine offensichtlichen Widersprüche zu den Informationen aufweisen, von denen wir im Rahmen unseres Mandats Kenntnis haben.
- Unbeschadet formaler Aspekte untergeordneter Bedeutung erfolgt die Buchführung nach den in Belgien geltenden Gesetzen und Regelungen.
- Wir haben Ihnen keine durchgeführte Transaktion und keine getroffene Entscheidung zu melden, die eine Verletzung der Satzung oder des „Code des Sociétés“ darstellen. Die vorgeschlagene Verwendung des Ergebnisses steht im Einklang mit den gesetzlichen und satzungsmäßigen Bestimmungen.

Diegem, den 4. November 2011

Der Abschlussprüfer

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Vertreten durch Frank Verhaegen

1.4 KONSOLIDIERTE BILANZ (EUR)

| Bilanzschema | 31.08.2011 (in Sicav-Währung) | 31.08.2010 (in Sicav-Währung) |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| SUMME NETTOVERMÖGEN | 127.793.543,27 | 122.946.728,64 |
| II. Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA-Anteile und derivative Finanzinstrumente | | |
| A. Anleihen und andere Schuldtitel | | |
| a) Anleihen | | |
| a) In Form von Anleihen erhaltene Sicherheiten | 1.703.741,18 | |
| C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere | | |
| a) Aktien | 82.578.327,46 | 75.618.860,74 |
| davon verliehene Aktien | 1.626.730,90 | |
| b) OGA mit fester Anzahl von Anteilen | 10.498,83 | |
| D. Sonstige Wertpapiere | 44.214.898,27 | 41.259.900,91 |
| IV. Forderungen und Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr | | |
| A. Forderungen | | |
| a) Ausstehende Beträge | 768,48 | 74.939,95 |
| b) Steuerguthaben | 108.261,40 | 50.226,09 |
| B. Verbindlichkeiten | | |
| a) Zu zahlende Beträge (-) | -49.655,81 | -227.918,36 |
| c) Darlehen (-) | -276.456,64 | -404.964,31 |
| d) Sicherheiten (-) | -1.703.741,18 | |
| V. Einlagen und Liquidität | | |
| A. Sichtguthaben bei Banken | 1.127.538,36 | 6.586.317,87 |
| VI. Abgrenzungskonten | | |
| A. Vorzutragende Aufwendungen | 87.027,85 | 29.408,00 |
| B. Festgestellte Erträge | 82.381,42 | 71.395,15 |
| C. Anzusetzende Aufwendungen (-) | -90.046,35 | -111.437,40 |
| SUMME EIGENKAPITAL | 127.793.543,27 | 122.946.728,64 |
| A. Kapital | 120.507.923,61 | 106.319.182,94 |
| B. Ergebnisbeteiligung | -19.193,36 | 8.429,01 |
| D. Ergebnis des Geschäftsjahres | 7.304.813,02 | 16.619.116,69 |

Außerbilanzielle Posten

| | |
|--|--------------|
| I Dingliche Sicherheiten (+/-) | |
| I.A Sicherheiten (+/-) | |
| I.A. Wertpapiere/Geldmarktinstrumente A | 1.703.741,18 |
| IX Verleihte Finanzinstrumente | 1.626.730,90 |

1.5 KONSOLIDIERTE GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (EUR)

| Gewinn- und Verlustrechnung | 31.08.2011 (in Sicav-Währung) | 31.08.2010 (in Sicav-Währung) |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| I. Wertherabsetzungen, Wertminderungen und Höherbewertungen | | |
| C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere | | |
| a) Aktien | 4.478.366,74 | 6.045.963,01 |
| b) OGA mit fester Anzahl von Anteilen | 1.321,57 | |
| D. Sonstige Wertpapiere | 1.971.734,26 | 1.672.728,71 |
| H. Devisenpositionen und -geschäfte | | |
| b) Sonstige Devisenpositionen und -geschäfte | -1.706.589,85 | 5.696.922,56 |
| II. Aufwendungen und Erträge aus Anlagen | | |
| A. Dividenden | 2.695.765,97 | 2.504.523,25 |
| B. Zinsen | | |
| a) Geldmarktpapiere und -instrumente | 26.626,84 | 11.885,52 |
| b) Einlagen und Liquidität | 43.008,61 | 44.187,49 |
| C. Kreditzinsen (-) | -50.764,18 | -18.730,89 |
| F. Sonstige Erträge aus Anlagen | 2.070.092,30 | 2.631.252,73 |
| III. Sonstige Erträge | | |
| B. Sonstige | 6.360,99 | |
| IV. Betriebskosten | | |
| A. Mit den Anlagen verbundene Transaktions- und Lieferungskosten | -42.770,72 | -47.281,16 |
| B. Finanzaufwendungen (-) | -16.273,64 | -10.695,75 |
| C. Vergütung für die Depotbank (-) | -46.906,32 | -75.173,44 |
| D. Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft (-) | | |
| a) Finanzverwaltung | -1.792.175,60 | -1.551.154,11 |
| b) Administration und Rechnungsführung | -131.793,93 | -116.866,51 |
| E. Verwaltungskosten (-) | -237,59 | -278,52 |
| F. Gründungs- und Organisationskosten (-) | -28.928,46 | -23.003,22 |
| G. Bezahlung von Mitarbeitern, Sozialaufwendungen und Pensionszahlungen (-) | -852,50 | -436,50 |
| H. Leistungen und sonstige Güter (-) | -51.167,63 | -48.247,09 |
| J. Steuern | -103.977,94 | -80.142,00 |
| K. Sonstige Aufwendungen (-) | -16.025,90 | -16.337,39 |
| Erträge und Aufwendungen aus dem Geschäftsjahr (Halbjahr) | | |
| Zwischensumme II + III + IV Ertragsteuern | 2.559.980,30 | 3.203.502,41 |
| V. Gewinn (Verlust) vor Steuern | 7.304.813,02 | 16.619.116,69 |
| VII. Ergebnis des Geschäftsjahres | 7.304.813,02 | 16.619.116,69 |

Ergebnisverwendung

| | 31.08.2011 (in Sicav-Währung) | 31.08.2010 (in Sicav-Währung) |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| I. Zu verwendender Gewinn (anzurechnender Verlust) | 23.849.833,76 | 16.627.545,70 |
| Vorgetragener Gewinn (vorgetragener Verlust) aus dem vorangegangenen Geschäftsjahr | 16.564.214,10 | |
| Zu verwendender Gewinn (anzurechnender Verlust) aus dem Geschäftsjahr | 7.304.813,02 | 16.619.116,69 |
| Erhaltene (bezahlte) Ergebnisbeteiligungen | -19.193,36 | 8.429,01 |
| III. Vorzutragender Gewinn (Verlust) | 23.811.292,50 | 16.564.214,10 |
| IV. (Dividendenausschüttung) | -38.541,26 | -63.331,60 |

1.6 ZUSAMMENFASSUNG DER BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGS-REGELN

1.6.1 ZUSAMMENFASSUNG DER REGELN

Zusammenfassung der Bewertungsregeln in Übereinstimmung mit dem königlichen Erlass vom 10.11.2006 bezüglich der Rechnungslegung, der Jahresabschlüsse und der periodischen Berichte bestimmter Organismen für gemeinsame Anlagen mit variabler Anzahl von Anteilen.

Die Vermögenswerte der verschiedenen Teilfonds werden folgendermaßen bewertet:

- Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen und Finanzderivate werden bei ihrem Erwerb und bei ihrer Veräußerung in den Büchern mit ihrem Kaufpreis bzw. Verkaufspreis registriert. Zusätzliche Kosten wie Transaktions- und Lieferungskosten werden sofort in der Gewinn- und Verlustrechnung belastet.
- Wertpapiere, Geldmarktinstrumente und Finanzderivate werden nach der ersten Rücknahme nach folgenden Regeln mit ihrem fairen Wert bewertet:
 - Bei den an einem aktiven Markt ohne jegliche Intervention anderer Finanzinstitute gehandelten Werten wird zur Bewertung mit dem fairen Wert der Schlusskurs verwendet.
 - Wenn es sich um Vermögenselemente handelt, für die ein aktiver Markt besteht, der mit der Intervention von Finanzinstituten funktioniert, die fortlaufend Kauf- und Verkaufskurse notieren, so wird zur Bewertung der Vermögenswerte der aktuelle Ankaufskurs verwendet, der sich an diesem Markt gebildet hat. Da jedoch die meisten internationalen Referenzindizes Mittelkurse verwenden und die Datenlieferanten keine Ankaufskurse liefern können (JP Morgan, iBoxx, MSCI usw.), werden zur Bewertung von Schuldsinstrumenten mit dem fairen Wert die Mittelkurse verwendet, wie in dem oben erwähnten Kommentar des königlichen Erlasses vorgesehen. Die Methode, die in der Korrektur der Mittelkurse zwecks Bestimmung des Ankaufskurses besteht, wird nicht angewandt, weil sie zu unsicher ist und große Schwankungsrisiken bestehen.
 - Bei Werten, deren letzter bekannter Kurs nicht repräsentativ ist, und bei Werten, die nicht zu einer offiziellen Notierung oder zu einem anderen organisierten Markt zugelassen sind, wird die Bewertung folgendermaßen vorgenommen:
 - Zur Bestimmung des fairen Wertes wird der aktuelle faire Wert ähnlicher Vermögenswerte verwendet, für die ein aktiver Markt besteht, vorausgesetzt, dieser faire Wert wird unter Berücksichtigung der Unterschiede zwischen den ähnlichen Vermögenswerten angepasst.
 - Wenn ein fairer Wert für ähnliche Vermögenswerte nicht existiert, wird der faire Wert mithilfe anderer Bewertungstechniken bestimmt, die weitestmöglich Marktdaten verwenden, im Einklang mit allgemein akzeptierten ökonomischen Methoden stehen und regelmäßig kalibriert und geprüft werden.
 - Wenn für bestimmte Vermögenswerte weder ein organisierter Markt noch ein Freiverkehrsmarkt besteht, so sollte bei der Bewertung auch berücksichtigt werden, dass sie aufgrund des Risikos, dass die betreffenden Gegenparteien ihre Verpflichtungen nicht einhalten können, unsicher sind.
 - Aktien, für die weder ein organisierter Markt noch ein Freiverkehrsmarkt besteht und bei denen ein fairer Wert nicht in zuverlässiger Weise festgestellt werden kann, werden zu ihren Kosten bewertet. Diese Aktien werden im Wert herabgesetzt, wenn es objektive Hinweise in dieser Hinsicht gibt.
 - Bei Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen (für die kein organisierter Markt besteht) erfolgt die zum fairen Wert auf der Basis des aktuellsten Nettoinventarwerts.

- Liquide Mittel einschließlich Sichtguthaben bei Kreditinstituten, laufende Engagements gegenüber Kreditinstituten, kurzfristig ausstehende und zu zahlende Beträge, die nicht durch Wertpapiere oder handelbare Geldmarktinstrumente (außer gegenüber Kreditinstituten) dargestellt werden, Steuerguthaben und Steuerverbindlichkeiten werden mit ihrem Nominalwert bewertet. Sonstige Terminforderungen, die nicht durch Wertpapiere oder handelbare Geldmarktinstrumente dargestellt werden, werden mit ihrem fairen Wert bewertet. Bei Guthaben, ausstehenden Beträgen und Forderungen werden Wertminderungen vorgenommen, wenn ihre Rückzahlung bei Fälligkeit ganz oder teilweise unsicher ist, oder wenn die Realisierung dieser Aktiva unter ihrem Ankaufswert liegt. Die im vorstehenden Absatz genannten Guthaben, Beträge und Forderungen unterliegen zwecks Berücksichtigung ihrer Wertentwicklung und der durch die Natur der betreffenden Aktiva gerechtfertigten Unwägbarkeiten zusätzlichen Wertminderungen.
- Erträge aus der Verleihung von Wertpapieren werden wie Darlehenszinsen behandelt. Diese Erträge werden für den Zeitraum der Transaktion zeitanteilig in die Gewinn- und Verlustrechnung eingebracht.
- Werte, die auf eine andere Währung lauten als die des betreffenden Teilfonds, werden zu einem Wechselkurs, der auf dem letzten bekannten Mittelkurs basiert, in die Währung des Teilfonds umgerechnet.

UNTERSCHIEDE

Gelegentlich kann sich eine leichte Differenz zwischen dem in der Presse veröffentlichten und dem in diesem Bericht veröffentlichten Nettoinventarwert ergeben. Dabei handelt es sich um vernachlässigbare Differenzen in der Berechnung des Nettovermögens, die nach dem Erscheinen in der Presse festgestellt wurden. Wenn solche Differenzen eine vorher festgelegte Toleranzschwelle erreichen oder überschreiten, wird Ihnen die Differenz erstattet. Die Sicav berechnet diese Toleranzschwelle für die Zu- und Abflüsse; sie entspricht einem bestimmten Prozentsatz des Inventarwertes und des Nettovermögens.

Die Toleranzschwelle beträgt

- bei Geldmarktfonds: 0,25%
- bei Rentenfonds, gemischten Fonds und Fonds mit Kapitalgarantie: 0,50%
- bei Aktienfonds: 1%
- bei sonstigen Fonds (Immobilienfonds usw.): 0,50%

1.6.2 WECHSELKURS

| | 31.08.2011 | | 31.08.2010 | |
|--|------------|--------|------------|-------|
| | 1 EUR = | 1,3444 | AUD | 1,428 |
| | 1,40795 | CAD | 1,3553 | CAD |
| | 1,1611 | CHF | 1,2888 | CHF |
| | 0,88425 | GBP | 0,827 | GBP |
| | 11,2156 | HKD | 9,8861 | HKD |
| | 110,10 | JPY | 106,72 | JPY |
| | 4,2949 | MYR | 3,9884 | MYR |
| | 7,7015 | NOK | 7,999 | NOK |
| | 9,1054 | SEK | 9,3673 | SEK |
| | 1,731 | SGD | 1,7218 | SGD |
| | 1,4398 | USD | 1,271 | USD |

VERRECHNUNGSPROVISIONEN

Der Fondsverwalter hat mit einem oder mehreren Intermediären für einen oder mehrere Teilfonds einen Aktientransaktionsvertrag ‚Commission Sharing Agreement‘ geschlossen. Das ‚Commission Sharing Agreement‘ betrifft insbesondere die Ausführung der Aufträge und die Lieferung der Analyseberichte.

Worin besteht ein ‚Commission Sharing Agreement‘?

Die Verwaltungsgesellschaft kann den Intermediär bitten, an ihrer Stelle die Rechnungen für bestimmte ihr gelieferte bzw. erbrachte Güter und Dienstleistungen zu bezahlen.

Der Intermediär zahlt dann diese Rechnungen im Gegenzug für einen bestimmten Prozentsatz der Bruttoprovision, die er vom Fonds für die Durchführung der Transaktionen erhält (weiter unten als „CSA-Gutschrift“ bezeichnet).

Wichtig:

Alle Güter und Dienstleistungen, die der Verwaltungsgesellschaft helfen, die Teilfonds im Interesse der Sicav zu verwalten, sind Gegenstand eines ‚Commission Sharing Agreement‘.

Güter und Dienstleistungen, die Gegenstand eines ‚Commission Sharing Agreement‘ sind:

- Research- und Beratungsdienstleistungen,
- Portfoliobewertung und -analyse,
- Messung der Wertentwicklung,
- Marktkursdienstleistungen,
- Computer-Hardware in Verbindung mit Spezial-Software oder Research-Dienstleistungen,
- Standleitungen,
- Seminargebühren, wenn das Thema für die Erbringung von Anlagedienstleistungen relevant ist,
- Publikationen, wenn das Thema für die Erbringung von Anlagedienstleistungen relevant ist.

| Intermediär | Bruttoprovision in Euro für den Zeitraum: 01.09.10 - 31.08.11 | CSA-Gutschrift in Euro für den Zeitraum: 01.09.10 - 31.08.11 | Prozentsatz |
|----------------|---|--|-------------|
| CITI | 1.134 | 709 | 62,50% |
| CSFBSAS | 5.879 | 3.551 | 60,40% |
| DEUTSCHE | 1.181 | 590 | 50,00% |
| JP MORGAN | 831 | 512 | 61,69% |
| MERRILL | 4.477 | 2.682 | 59,91% |
| MORGAN STANLEY | 1.392 | 814 | 58,46% |
| NOMURA | 194 | 122 | 62,50% |
| SOCGEN | 1.493 | 746 | 50,00% |
| UBSWDR | 1.394 | 871 | 62,50% |

INHALTSVERZEICHNIS

2. Informationen bezüglich des KBC Select Immo Belgium Plus
 - 2.1. Bericht der Fondsverwaltung
 - 2.1.1. Auflegungsdatum und Erstzeichnungspreis
 - 2.1.2. Börsennotierung
 - 2.1.3. Anlageziel und Anlagepolitik des Teilfonds
 - 2.1.4. Verwaltung des Anlageportfolios
 - 2.1.5. Vertriebsgesellschaft
 - 2.1.6. Index und Benchmark
 - 2.1.7. Politik im Geschäftsjahr
 - 2.1.8. Künftige Politik
 - 2.1.9. Risikoklasse
 - 2.2. Bilanz
 - 2.3. Gewinn- und Verlustrechnung
 - 2.4. Zusammensetzung des Vermögens und Eckdaten
 - 2.4.1. Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.2. Änderungen in der Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.3. Höhe der Engagements bezüglich Positionen in Finanzderivaten
 - 2.4.4. Entwicklung von Zeichnungen, Rücknahmen und Nettoinventarwert
 - 2.4.5. Erträge
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Erläuterungen zu den Finanzausweisen und andere Angaben

Wenn zwischen der holländischen Fassung des (Halb-)Jahresberichts und den Veröffentlichungen in anderen Sprachen Abweichungen bestehen, ist der holländische Text maßgeblich.

2 INFORMATIONEN BEZÜGLICH DES KBC SELECT IMMO BELGIUM PLUS

2.1 BERICHT DER FONDSVERWALTUNG

2.1.1 AUFLEGUNGSDATUM UND ERSTZEICHNUNGSPREIS:

Auflegungsdatum: 24. März 1995
Erstzeichnungspreis: 20000 BEF
Währung: EUR

2.1.2 BÖRSENNOTIERUNG

Entfällt.

2.1.3 ANLAGEPOLITIK GEMÄSS VERKAUFSPROSPEKT

Anlageziel des Teilfonds:

Hauptziel des Teilfonds ist es, durch direkte oder indirekte Anlagen in handelbaren Wertpapieren für die Aktionäre eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Diese Rendite wird erzielt durch Wertsteigerungen und die Vereinnahmung von Einkünften. Zu diesem Zweck werden die Vermögenswerte direkt oder indirekt über Finanzinstrumente, die eine ähnliche Entwicklung haben, und zwar hauptsächlich Immobilienzertifikate, Aktien von Immobiliengesellschaften und OGA, die im Immobiliensektor investieren, angelegt.

Anlagepolitik des Teilfonds:

Erlaubte Kategorien von Vermögenswerten:

Die Anlagen des Teilfonds können in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen, Einlagen, derivativen Finanzinstrumenten, liquiden Mitteln und jedem anderen Instrument bestehen, vorausgesetzt, dass es nach den geltenden Bestimmungen erlaubt ist und dem Anlageziel entspricht.

Der Teilfonds investiert maximal 10% seines Vermögens in Anteile anderer Organismen für gemeinsame Anlagen.

Erlaubte Transaktionen mit derivativen Instrumenten:

Der Einsatz von derivativen Produkten dient sowohl der Risikoabsicherung als auch der Verwirklichung der Anlageziele.

Diese Anlagen werden regelmäßig in Abhängigkeit von der Anlagestrategie des Teilfonds korrigiert. Außerdem kann der Teilfonds börsennotierte und nicht börsennotierte Derivate zur Verwirklichung der Ziele einsetzen; dabei kann es sich um Terminkontrakte, Optionen oder Swaps in Bezug auf Wertpapiere, Indizes, Devisen oder Zinssätze sowie um sonstige Transaktionen mit Bezug auf derivative Instrumente handeln. Transaktionen mit nicht börsennotierten derivativen Instrumenten werden nur mit erstklassigen, auf diese Art von Transaktionen spezialisierten Finanzinstituten abgeschlossen. Solche derivativen Instrumente können auch eingesetzt werden, um die Vermögenswerte vor Wechselkursschwankungen zu schützen. Der Teilfonds ist stets bestrebt, unter Beachtung der geltenden Bestimmungen und der Satzung möglichst gezielte Transaktionen abzuschließen.

Festgelegte Strategie:

Die Vermögenswerte werden hauptsächlich (mindestens zu 50%) in belgischen Immobilienzertifikaten angelegt. Der Fonds investiert außerdem in andere Titel mit Verbindung zum europäischen Immobiliensektor.

Risikokonzentration:

Immobilien

Die nachstehenden Informationen sind allgemeiner Art und sollen nicht alle Aspekte einer Anlage in OGAW ansprechen. In bestimmten Fällen können andere Regeln Anwendung finden. Außerdem können sich die Steuergesetzgebung und ihre Auslegung ändern. Anleger, die weitere Informationen zu den steuerlichen Folgen (sowohl in Belgien als auch im Ausland) des Erwerbs, des Besitzes und der Übertragung der Anteile wünschen, sollten sich bei ihrem Steuer- und Finanzberater erkundigen.

Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen und Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon.

Dieser OGAW legt höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen an.

A. Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen (Richtlinie 2003/48/EG)

Die europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen wird in Belgien umgesetzt durch:

- das Gesetz vom 17. Mai 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/48/EG des Rates der Europäischen Union vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen und zur Änderung des Einkommensteuergesetzbuches 1992 im Bereich der Quellensteuer in belgisches Recht,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2, Absatz 1 bis 3 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992.

Da dieser OGAW höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen anlegt, fallen seine Erträge nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie.

B. Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon (Artikel 19bis CIR 92)

Die Erträge dieses OGAW unterliegen nicht der Steuer auf Erträge aus Forderungen im Sinne von Artikel 19bis CIR 92.

2.1.4 FINANZIELLE VERWALTUNG DES PORTFOLIOS

Die Verwaltung des Anlageportfolios wurde nicht delegiert.

2.1.5 VERTRIEBSGESELLSCHAFT

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

2.1.6 INDEX UND BENCHMARK

Benchmark:

Belg. Real Estate Certif. (60%) & FTSE/EPRA NAREIT Europe ex UK Dividend+ (40%). Diese Benchmark dient als Bezugsgröße für die Berechnung der Erfolgsprämie.

2.1.7 POLITIK IM GESCHÄFTSJAHR

2011 wurden am Brüsseler Markt für Büroimmobilien erste Anzeichen einer Erholung sichtbar. Die Leerstandsrate ist zwar immer noch hoch, was einen Druck auf die Mieten mit sich bringt, aber die großen Gebäude in Belgien finden Mieter.

Die Fortsetzung der Tendenz, Büros in Wohngebäude, Altersheime, Hotels oder Schulen umzuwandeln, sollte beobachtet werden.

Das künftige Angebot ist mit nur 113000 m² 2011 und 84000 m² 2012 historisch niedrig gegenüber einem Durchschnitt von 335000 m² in den letzten 5 Jahren. Dies würde die Verfügbarkeit von Gebäuden aus zweiter Hand steigen und die Mietausfallzeiten reduzieren.

2.1.8 KÜNFTIGE POLITIK

Der Fonds investiert sowohl in Immobilienzertifikate als auch in Aktien von in der Eurozone an der Börse notierten Immobiliengesellschaften. Wir sind übergewichtet in Qualitätswerten wie Eurocommercial Properties, Corio, Wereldhave und Unibail-Rodamco; diese Firmen verfügen über eine robuste Bilanz und eine hohe Cashflowrendite und können den Schwächeanfall des Immobilienmarktes zum günstigen Erwerb von Aktiva nutzen.

Wir nehmen eine Übergewichtung bei skandinavischen Werten vor, da diese Region günstige volkswirtschaftliche Indikatoren aufweist. Wir erhöhen auch unser Engagement im Wachstumsmarkt der Altersheime, der aufgrund der aktuellen demografischen Entwicklung gute Zukunftsaussichten bietet, wobei der Hauptnachteil darin besteht, dass es zu wenig potenzielle Investoren für dieses Thema gibt.

2.1.9 RISIKOKLASSE

Skala von 0 bis 6.

Aktuelle Risikoklasse: 3

Risikoklasse bei Auflegung: 4

Es handelt sich um einen mit der Anlage in einem OGA oder Teilfonds verbundenen Risikoindikator. Es wurden sieben Risikoklassen definiert. Klasse null stellt das niedrigste Risiko dar, Klasse sechs das höchste.

Anpassung der Risikoklasse:

Die Berechnung der Risikoklasse erfolgt gemäß Rundschreiben OPC 3/2007 der FSMA vom 8. Juni 2007.

Im Laufe der Zeit kann eine Risikoklasse sich ändern. So kann eine Änderung im Grad der Volatilität am Markt das Risikoprofil beeinflussen.

Die Risikoklasse muss angepasst werden, wenn die Berechnung für einen Teilfonds des OGA während zweier Halbjahreszeiträume in Folge eine andere Risikoklasse als die ursprünglich zugewiesene ergibt.

Die geänderte Risikoklasse und die Risikoklasse bei Auflegung müssen in den (Halb-)Jahresberichten angegeben werden.

2.2 BILANZ

| Bilanzschema | 31.08.2011 (in der Währung des Teilfonds) | 31.08.2010 (in der Währung des Teilfonds) |
|--|---|---|
| SUMME NETTOVERMÖGEN | 90.337.701,37 | 81.005.135,01 |
| II. Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA-Anteile und derivative Finanzinstrumente | | |
| A. Anleihen und andere Schuldtitel | | |
| a) Anleihen | | |
| a) In Form von Anleihen erhaltene Sicherheiten | 1.237.011,03 | |
| C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere | | |
| a) Aktien | 45.311.324,04 | 33.972.532,14 |
| davon verliehene Aktien | 1.178.309,57 | |
| D. Sonstige Wertpapiere | 44.089.571,71 | 41.120.003,50 |
| IV. Forderungen und Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr | | |
| A. Forderungen | | |
| a) Ausstehende Beträge | 419,96 | 493,00 |
| b) Steuerguthaben | 100.617,02 | 46.782,50 |
| B. Verbindlichkeiten | | |
| a) Zu zahlende Beträge (-) | -15.442,96 | -91.340,56 |
| c) Darlehen (-) | | -328.973,64 |
| d) Sicherheiten (-) | -1.237.011,03 | |
| V. Einlagen und Liquidität | | |
| A. Sichtguthaben bei Banken | 847.205,23 | 6.342.387,02 |
| VI. Abgrenzungskonten | | |
| A. Vorzutragende Aufwendungen | 68.828,09 | 19.641,86 |
| B. Festgestellte Erträge | 5.403,54 | 2.577,06 |
| C. Anzusetzende Aufwendungen (-) | -70.225,26 | -78.967,87 |
| SUMME EIGENKAPITAL | 90.337.701,37 | 81.005.135,01 |
| A. Kapital | 83.947.376,59 | 72.565.267,22 |
| B. Ergebnisbeteiligung | 21.362,26 | 22.225,99 |
| D. Ergebnis des Geschäftsjahres | 6.368.962,52 | 8.417.641,80 |

AUSSERBILANZIELLE POSTEN

| | | |
|-------|----------------------------------|--------------|
| I | Dingliche Sicherheiten (+/-) | |
| I.A | Sicherheiten (+/-) | |
| I.A.A | Wertpapiere/Geldmarktinstrumente | 1.237.011,03 |
| IX | Verliehene Finanzinstrumente | 1.178.309,57 |

2.3 GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

| Gewinn- und Verlustrechnung | 31.08.2011 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small> | 31.08.2010 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small> |
|---|--|--|
| I. Wertherabsetzungen, Wertminderungen und Höherbewertungen | | |
| C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere | | |
| a) Aktien | 1.731.371,13 | 3.612.716,76 |
| D. Sonstige Wertpapiere | 1.980.872,07 | 1.575.146,58 |
| H. Devisenpositionen und -geschäfte | | |
| b) Sonstige Devisenpositionen und -geschäfte | 609.370,28 | 604.351,63 |
| II. Aufwendungen und Erträge aus Anlagen | | |
| A. Dividenden | 1.450.066,34 | 1.243.155,27 |
| B. Zinsen | | |
| a) Geldmarktpapiere und -instrumente | 19.974,94 | 3.499,11 |
| b) Einlagen und Liquidität | 37.903,24 | 43.461,36 |
| C. Kreditzinsen (-) | -43.613,10 | -15.068,14 |
| F. Sonstige Erträge aus Anlagen | 2.064.317,77 | 2.625.726,37 |
| III. Sonstige Erträge | | |
| B. Sonstige | 3.595,38 | |
| IV. Betriebskosten | | |
| A. Mit den Anlagen verbundene Transaktions- und Lieferungskosten | -22.193,46 | -15.425,17 |
| B. Finanzaufwendungen (-) | -10.046,24 | -7.551,14 |
| C. Vergütung für die Depotbank (-) | -19.642,13 | -49.998,80 |
| D. Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft (-) | | |
| a) Finanzverwaltung | -1.195.987,42 | -1.011.854,29 |
| b) Administration und Rechnungsführung | -89.332,84 | -76.891,52 |
| F. Gründungs- und Organisationskosten (-) | -18.294,74 | -13.703,04 |
| G. Bezahlung von Mitarbeitern, Sozialaufwendungen und Pensionszahlungen (-) | -583,20 | -352,44 |
| H. Leistungen und sonstige Güter (-) | -35.566,03 | -32.035,59 |
| J. Steuern | -82.504,76 | -61.897,74 |
| K. Sonstige Aufwendungen (-) | -10.744,71 | -5.637,41 |
| Erträge und Aufwendungen aus dem Geschäftsjahr (Halbjahr) | | |
| Zwischensumme II + III + IV Ertragsteuern | 2.047.349,04 | 2.625.426,83 |
| V. Gewinn (Verlust) vor Steuern | 6.368.962,52 | 8.417.641,80 |
| VII. Ergebnis des Geschäftsjahres | 6.368.962,52 | 8.417.641,80 |

Ergebnisverwendung

- I. Zu verwendender Gewinn (anzurechnender Verlust)
Vorgetragenener Gewinn (vorgetragener Verlust) aus dem vorangegangenen Geschäftsjahr
Zu verwendender Gewinn (anzurechnender Verlust) aus dem Geschäftsjahr
Erhaltene (bezahlte) Ergebnisbeteiligungen
- III. Vorzutragender Gewinn (Verlust)

| 31.08.2011 (in der Währung des Teilfonds) | 31.08.2010 (in der Währung des Teilfonds) |
|--|--|
| 14.830.192,57 | 8.439.867,79 |
| 8.439.867,79 | |
| 6.368.962,52 | 8.417.641,80 |
| 21.362,26 | 22.225,99 |
| 14.830.192,57 | 8.439.867,79 |

2.4 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS UND ECKDATEN

2.4.1 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS DES KBC SELECT IMMO BELGIUM PLUS

| Bezeichnung | Menge am 31.08.2011 | Währung | Kurs in der angegebenen Währung | Bewertung (in der Währung des Teilfonds) | % vom OGA gehalten | % des Portfolios | % des Nettovermögens |
|------------------------------------|---------------------|---------|---------------------------------|--|--------------------|------------------|----------------------|
| AKTIVA | | | | | | | |
| Wertpapierportfolio | | | | | | | |
| Aktien | | | | | | | |
| Börsennotierte Aktien | | | | | | | |
| <u>Deutschland</u> | | | | | | | |
| ALSTRIA OFFICE AG - | 45.000,00 | EUR | 9,350 | 420.750,00 | | 0,47 | 0,47 |
| DEUTSCHE EUROSHOP AG - | 40.827,00 | EUR | 27,420 | 1.119.476,34 | | 1,25 | 1,24 |
| DIC ASSET AG - | 37.040,00 | EUR | 6,440 | 238.537,60 | | 0,27 | 0,26 |
| HAMBORNER AG - | 13.000,00 | EUR | 6,529 | 84.877,00 | | 0,10 | 0,09 |
| PRIME OFFICE REIT AG - | 6.543,00 | EUR | 4,029 | 26.361,75 | | 0,03 | 0,03 |
| TAG IMMOBILIEN AG - | 33.291,00 | EUR | 6,200 | 206.404,20 | | 0,23 | 0,23 |
| <u>Österreich</u> | | | | | | | |
| CONWERT IMMOBILIEN INV AG - | 72.869,00 | EUR | 9,781 | 712.731,69 | | 0,80 | 0,79 |
| <u>Belgien</u> | | | | | | | |
| BEFIMMO - | 15.035,00 | EUR | 57,240 | 860.603,40 | | 0,96 | 0,95 |
| COFINIMMO - | 11.527,00 | EUR | 93,690 | 1.079.964,63 | | 1,21 | 1,20 |
| INTERVEST OFFICES - | 7.840,00 | EUR | 21,150 | 165.816,00 | | 0,19 | 0,18 |
| MONTEA SCA - | 11.500,00 | EUR | 23,800 | 273.700,00 | | 0,31 | 0,30 |
| WAREHOUSE DISTR. DE PAUW - | 10.473,00 | EUR | 37,160 | 389.176,68 | | 0,44 | 0,43 |
| WERELDHAVE BELGIUM - | 2.958,00 | EUR | 68,290 | 202.001,82 | | 0,23 | 0,22 |
| <u>Finnland</u> | | | | | | | |
| CITYCON OYJ (HEL) | 120.667,00 | EUR | 2,720 | 328.214,24 | | 0,37 | 0,36 |
| SPONDA OYJ (HEL) | 234.519,00 | EUR | 3,290 | 771.567,51 | | 0,86 | 0,85 |
| TECHNOPOLIS OYJ - | 49.180,00 | EUR | 3,800 | 186.884,00 | | 0,21 | 0,21 |
| <u>Frankreich</u> | | | | | | | |
| AFFINE - | 5.000,00 | EUR | 17,760 | 88.800,00 | | 0,10 | 0,10 |
| FONCIERE DES REGIONS - | 25.799,00 | EUR | 58,000 | 1.496.342,00 | | 1,67 | 1,66 |
| GECINA REG | 15.553,00 | EUR | 77,940 | 1.212.200,82 | | 1,36 | 1,34 |
| ICADE EMGP - | 16.156,00 | EUR | 70,500 | 1.138.998,00 | | 1,27 | 1,26 |
| KLEPIERRE (CIE FONCIERE) - | 74.843,00 | EUR | 24,125 | 1.805.587,38 | | 2,02 | 2,00 |
| MERCIALYS SA - | 49.822,00 | EUR | 28,890 | 1.439.357,58 | | 1,61 | 1,59 |
| RODAMCO UNIBAIL - | 59.619,00 | EUR | 150,550 | 8.975.640,45 | | 10,04 | 9,94 |
| S.I.L.I.C. - | 11.406,00 | EUR | 81,480 | 929.360,88 | | 1,04 | 1,03 |
| SOCIETE DE LA TOUR DE EIFFEL - | 6.100,00 | EUR | 52,870 | 322.507,00 | | 0,36 | 0,36 |
| <u>Italien</u> | | | | | | | |
| BENI STABILI SPA - | 687.410,00 | EUR | 0,523 | 359.515,43 | | 0,40 | 0,40 |
| IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE - | 70.000,00 | EUR | 1,380 | 96.600,00 | | 0,11 | 0,11 |
| <u>Luxemburg</u> | | | | | | | |
| GAGFAH SA - | 359.824,00 | EUR | 4,026 | 1.448.651,42 | | 1,62 | 1,60 |

| | | | | | | | |
|--|------------|-----|-------------|---------------|--|-------|-------|
| <u>Niederlande</u> | | | | | | | |
| CORIO N.V. - | 82.530,00 | EUR | 40,515 | 3.343.702,95 | | 3,74 | 3,70 |
| EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV CERT. | 39.867,00 | EUR | 31,450 | 1.253.817,15 | | 1,40 | 1,39 |
| NIEUWE STEEN INVESTMENTS NV - | 20.000,00 | EUR | 12,485 | 249.700,00 | | 0,28 | 0,28 |
| VASTNED OFFICES /INDUSTR. N.V. - | 21.949,00 | EUR | 10,600 | 232.659,40 | | 0,26 | 0,26 |
| VASTNED-RETAIL - | 19.098,00 | EUR | 39,150 | 747.686,70 | | 0,84 | 0,83 |
| WERELDHAVE NV (AMS) | 20.966,00 | EUR | 59,170 | 1.240.558,22 | | 1,39 | 1,37 |
| <u>Schweden</u> | | | | | | | |
| CASTELLUM AB - | 166.944,00 | SEK | 91,450 | 1.676.700,51 | | 1,88 | 1,86 |
| FABEGE AB - | 222.075,00 | SEK | 60,000 | 1.463.362,40 | | 1,64 | 1,62 |
| HUFVUDSTADEN AB "A" | 128.471,00 | SEK | 72,050 | 1.016.576,49 | | 1,14 | 1,13 |
| KLOVERN AB - | 127.403,00 | SEK | 28,200 | 394.575,15 | | 0,44 | 0,44 |
| KUNGSLEDEN AB - | 128.538,00 | SEK | 53,500 | 755.242,27 | | 0,85 | 0,84 |
| WIHLBORGS FASTIGHETER - | 74.074,00 | SEK | 88,750 | 721.996,56 | | 0,81 | 0,80 |
| <u>Schweiz</u> | | | | | | | |
| ALLREAL HOLDING AG-REG - | 4.529,00 | CHF | 139,900 | 545.695,55 | | 0,61 | 0,60 |
| PSP SWISS PROPERTY AG - | 42.483,00 | CHF | 79,600 | 2.912.450,95 | | 3,26 | 3,22 |
| SWISS PRIME SITE - | 37.445,00 | CHF | 71,600 | 2.309.070,71 | | 2,58 | 2,56 |
| ZUEBLIN IMMOBILIEN HOLDING - | 25.893,00 | CHF | 3,000 | 66.901,21 | | 0,08 | 0,07 |
| SUMME AKTIEN | | | | 45.311.324,04 | | 50,68 | 50,16 |
| Immobilienzertifikate | | | | | | | |
| <u>Belgien</u> | | | | | | | |
| BRUSSELS NORTH DISTRIBUTION OP NAAM | 2,00 | EUR | 127.000,000 | 254.000,00 | | 0,28 | 0,28 |
| DIEGEM KENNEDY DIEGEM KENNEDY (TOONDER) | 8.239,00 | EUR | 115,000 | 947.485,00 | | 1,06 | 1,05 |
| FINEST FINEST (TOONDER) | 15.086,00 | EUR | 4,260 | 64.266,36 | | 0,07 | 0,07 |
| GEM.PL.OUDERGEM GEM.PL.OUDERGEM (TOONDER) | 13.077,00 | EUR | 64,500 | 843.466,50 | | 0,94 | 0,93 |
| HORIZON CENTRE HORIZON CENTRE (TOONDER) | 5.285,00 | EUR | 66,150 | 349.602,75 | | 0,39 | 0,39 |
| IMMO ANTARES ANTARES (TOONDER) | 19.212,00 | EUR | 58,510 | 1.124.094,12 | | 1,26 | 1,24 |
| IMMO BASILIX BASILIX (TOONDER) | 15.839,00 | EUR | 389,990 | 6.177.051,61 | | 6,91 | 6,84 |
| IMMO BEAULIEU BEAULIEULAAN (TOONDER) | 37.292,00 | EUR | 145,900 | 5.440.902,80 | | 6,09 | 6,02 |
| IMMO GENK ZUID GENK LOGISTICS (TOONDER) | 13.201,00 | EUR | 169,010 | 2.231.101,01 | | 2,50 | 2,47 |
| IMMO KOLONEL BOURG KOLONEL BOURGSTRAAT (TOONDER) | 9.705,00 | EUR | 37,410 | 363.064,05 | | 0,41 | 0,40 |
| IMMO MARCEL THIRY MARCEL THIRYLAAN (TOONDER) | 16.070,00 | EUR | 6,410 | 103.008,70 | | 0,12 | 0,11 |
| IMMO ST GOEDELE ST GOEDELEPLEIN | 2.412,00 | EUR | 141,000 | 340.092,00 | | 0,38 | 0,38 |
| IMMO ZENOBE GRAMME ZENOBE GRAMME | 2.285,00 | EUR | 188,990 | 431.842,15 | | 0,48 | 0,48 |
| IMMOLOUNEUE LOUVAIN-LA-NEUVE (TOONDER) | 1.995,00 | EUR | 479,000 | 955.605,00 | | 1,07 | 1,06 |
| KORTRIJK SHOPPING KORTRIJK SHOPPING (TOONDER) | 8.391,00 | EUR | 435,000 | 3.650.085,00 | | 4,08 | 4,04 |
| MACHELEN MACHELEN | 735,00 | EUR | 298,000 | 219.030,00 | | 0,25 | 0,24 |
| MACHELEN-KUURNE MACHELEN-KUURNE (TOONDER) | 2.797,00 | EUR | 316,020 | 883.907,94 | | 0,99 | 0,98 |
| WESTL SH CENTER 2004 WESTL SH CEN 2004 | 3.852,00 | EUR | 286,010 | 1.101.710,52 | | 1,23 | 1,22 |
| WESTLAND SHOPPING CENTER WESTL.SH.CENTER (T) | 4.548,00 | EUR | 845,010 | 3.843.105,48 | | 4,30 | 4,25 |
| WOLUWE SHOPPING CENTER WOLUWE SHOPP.CENTER (TOONDER) | 5.365,00 | EUR | 1.600,000 | 8.584.000,00 | | 9,60 | 9,50 |
| WOLUWE UITBREIDING WOLUWE UITBREIDING (TOONDER) | 7.398,00 | EUR | 675,000 | 4.993.650,00 | | 5,59 | 5,53 |
| <u>Luxemburg</u> | | | | | | | |
| IMMO LUX-AIRPORT LUX AIRPORT | 13.708,00 | EUR | 86,000 | 1.178.888,00 | | 1,32 | 1,31 |
| SUMME IMMOBILIENZERTIFIKATE | | | | 44.079.958,99 | | 49,31 | 48,80 |
| Bezugsrechte | | | | | | | |
| <u>Deutschland</u> | | | | | | | |
| TAG IMMOBILIEN AG CP 19/04/11 | 33.291,00 | EUR | 0,000 | 0,33 | | | |

| | | | | | | | |
|--|---------------|-----|-------|----------------------|--|--------|---------------|
| Frankreich | | | | | | | |
| SOCIETE DE LA TOUR DE EIFFEL CP 08/08/2011 | 6.100,00 | EUR | 1,575 | 9.607,50 | | 0,01 | 0,01 |
| Niederlande | | | | | | | |
| VASTNED OFFICES /INDUSTR. N.V. CP 06/05/11 | 25,00 | EUR | 0,196 | 4,89 | | | |
| SUMME BEZUGSRECHTE | | | | 9.612,72 | | 0,01 | 0,01 |
| SUMME WERTPAPIERPORTFOLIO | | | | 89.400.895,75 | | 100,00 | 98,96 |
| ERHALTENE SICHERHEITEN | | | | | | | |
| Belgien | | | | | | | |
| KBC GROUP COLLATERAL EUR | 1.237.011,03 | EUR | 1,000 | 1.237.011,03 | | | 1,37 |
| SUMME ERHALTENE SICHERHEITEN | | | | 1.237.011,03 | | | 1,37 |
| LIQUIDE MITTEL | | | | | | | |
| Sichtkonten | | | | | | | |
| Belgien | | | | | | | |
| KBC GROUP CHF | 208,06 | CHF | 1,000 | 179,19 | | | |
| KBC GROUP EURO | 843.985,82 | EUR | 1,000 | 843.985,82 | | | 0,93 |
| KBC GROUP GBP | 918,28 | GBP | 1,000 | 1.038,48 | | | 0,00 |
| KBC GROUP SEK | 18.226,64 | SEK | 1,000 | 2.001,74 | | | 0,00 |
| SUMME SICHTKONTEN | | | | 847.205,23 | | | 0,94 |
| SUMME LIQUIDE MITTEL | | | | 847.205,23 | | | 0,94 |
| SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN | | | | | | | |
| Forderungen | | | | | | | |
| Belgien | | | | | | | |
| KBC GROUP EUR A RECEVOIR | 419,96 | EUR | 1,000 | 419,96 | | | |
| KBC GROUP TE RECUPEREN RV EUR | 100.617,02 | EUR | 1,000 | 100.617,02 | | | 0,11 |
| SUMME FORDERUNGEN | | | | 101.036,98 | | | 0,11 |
| Verbindlichkeiten | | | | | | | |
| Belgien | | | | | | | |
| KBC GROUP EUR A PAYER | -15.442,96 | EUR | 1,000 | -15.442,96 | | | -0,02 |
| KBC GROUP TEGENPOST COLLATERAL EUR | -1.237.011,03 | EUR | 1,000 | -1.237.011,03 | | | -1,37 |
| SUMME VERBINDLICHKEITEN | | | | -1.252.453,99 | | | -1,39 |
| SUMME SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN | | | | -1.151.417,01 | | | -1,28 |
| SONSTIGE | | | | | | | |
| Zu vereinnahmende Zinsen | | EUR | | 0,15 | | | |
| Aufgelaufene Zinsen | | EUR | | 5.403,39 | | | 0,01 |
| Rückstellungen für Kosten | | EUR | | -70.225,26 | | | -0,08 |
| Vorzutragende Kosten | | EUR | | 68.828,09 | | | 0,08 |
| SUMME SONSTIGE | | | | 4.006,37 | | | 0,00 |
| SUMME NETTOVERMÖGEN | | | | 90.337.701,37 | | | 100,00 |

Geographische Verteilung (% des Wertpapierportfolios)

| | 28.02.2010 | 31.08.2010 | 28.02.2011 | 31.08.2011 |
|------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Österreich | 0,00 | 0,00 | 0,82 | 0,80 |
| Belgien | 54,70 | 56,78 | 51,48 | 51,31 |
| Schweiz | 1,58 | 2,37 | 4,87 | 6,53 |
| Deutschland | 2,06 | 1,84 | 2,48 | 2,34 |
| Finnland | 0,76 | 0,78 | 1,53 | 1,44 |
| Frankreich | 19,87 | 21,66 | 20,87 | 19,48 |
| Vereinigtes Königreich | 0,23 | 0,00 | 0,09 | 0,00 |
| Irland | 3,98 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Italien | 0,15 | 0,11 | 0,72 | 0,51 |
| KASACHSTAN | 0,10 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Luxemburg | 2,63 | 1,96 | 1,84 | 2,94 |
| Niederlande | 9,99 | 10,10 | 9,08 | 7,91 |
| Norwegen | 0,14 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Schweden | 3,81 | 4,40 | 6,22 | 6,74 |
| Gesamt | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

Verteilung nach Sektoren (% des Wertpapierportfolios)

| | 28.02.2010 | 31.08.2010 | 28.02.2011 | 31.08.2011 |
|-------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| (Zyklische) Verbraucher | 1,68 | 1,97 | 1,60 | 1,62 |
| Finanzen | 1,21 | 0,91 | 0,78 | 0,67 |
| Immobilien | 97,11 | 97,12 | 97,62 | 97,71 |
| Gesamt | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

Verteilung nach Währungen (% des Nettovermögens)

| | 28.02.2010 | 31.08.2010 | 28.02.2011 | 31.08.2011 |
|---------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| CHF | 1,56 | 1,79 | 4,84 | 6,46 |
| EUR | 92,07 | 94,13 | 88,89 | 86,86 |
| GBP | 2,36 | 0,00 | 0,09 | 0,00 |
| NOK | 0,14 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SEK | 3,77 | 4,08 | 6,18 | 6,68 |
| USD | 0,10 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Gesamt | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

**2.4.2 VERÄNDERUNGEN IN DER ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS
KBC SELECT IMMO BELGIUM PLUS
(IN DER WÄHRUNG DES TEILFONDS)**

| | 1. Halbjahr | 2. Halbjahr | Jahr |
|--|--------------------|--------------------|---------------|
| Käufe | 9.434.577,39 | 7.962.662,20 | 17.397.239,59 |
| Verkäufe | 4.746.431,78 | 2.374.805,90 | 7.121.237,68 |
| Summe 1 | 14.181.009,17 | 10.337.468,10 | 24.518.477,27 |
| Zeichnungen | 1.631.994,45 | 7.757.785,79 | 9.389.780,24 |
| Rückzahlungen | 2.447.629,30 | 3.999.958,94 | 6.447.588,24 |
| Summe 2 | 4.079.623,75 | 11.757.744,73 | 15.837.368,48 |
| Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens | 85.669.030,77 | 91.291.574,52 | 88.457.990,96 |
| Portfolioumschlagsrate | 11,79 % | -1,56 % | 9,81 % |

| | 1. Halbjahr | 2. Halbjahr | Jahr |
|--|--------------------|--------------------|---------------|
| Käufe | 9.434.577,39 | 7.962.662,20 | 17.397.239,59 |
| Verkäufe | 4.746.431,78 | 2.374.805,90 | 7.121.237,68 |
| Summe 1 | 14.181.009,17 | 10.337.468,10 | 24.518.477,27 |
| Zeichnungen | 1.631.994,45 | 7.757.785,79 | 9.389.780,24 |
| Rückzahlungen | 2.447.629,30 | 3.999.958,94 | 6.447.588,24 |
| Summe 2 | 4.079.623,75 | 11.757.744,73 | 15.837.368,48 |
| Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens | 85.035.654,68 | 98.836.230,34 | 85.917.545,43 |
| korrigierte Portfolioumschlagsrate | 11,88 % | -1,44 % | 10,10 % |

Die obenstehende Tabelle zeigt das Volumen der Transaktionen, die in dem Portfolio vorgenommen wurden. Dieses Volumen (korrigiert um Zeichnungen und Rückzahlungen) wird auch mit dem mittleren Nettovermögen (Portfolioumschlagsrate) am Anfang und am Ende des Zeitraums verglichen.

Eine Zahl von ungefähr 0% bedeutet, dass Transaktionen mit Titeln, oder genauer Transaktionen bezüglich der Vermögenswerte mit Ausnahme der Einlagen und liquiden Mittel, in dem betreffenden Zeitraum nur für Zeichnungen und Rückzahlungen durchgeführt wurden. Ein negativer Prozentsatz zeigt an, dass Zeichnungen und Rückzahlungen nur teilweise oder gegebenenfalls überhaupt keine Transaktionen im Portfolio hervorgerufen haben.

Eine aktive Verwaltung des Fondsvermögens kann zu hohen Portfolioumschlagsraten (monatlicher Prozentsatz >50%) führen.

Die ausführliche Liste der Transaktionen kann kostenlos am Sitz der Sicav oder des Fonds, Avenue du Port 2, 1080 Brüssel, sowie in Deutschland bei der KBC Bank Deutschland AG, Wachtstraße 16, 28195 Bremen (im Folgenden „Informationsstelle“) eingesehen werden. Der ausführliche und der vereinfachte Verkaufsprospekt, die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte dieses Teilfonds sowie die Satzung des KBC Select Immo sind kostenlos in Papierform bei der Informationsstelle erhältlich. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie alle sonstigen Mitteilungen an Anteilhaber in Deutschland sind am Sitz der Informationsstelle erhältlich. Die Informationsstelle hält auch alle sonstigen Angaben und Informationen bereit, auf die Anteilhaber am Sitz des KBC Select Immo einen Anspruch haben. Bei der Informationsstelle sind darüber hinaus die vereinfachten und die ausführlichen Verkaufsprospekte sowie die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte der weiteren Teilfonds des KBC Select Immo kostenlos erhältlich. Darüber hinaus sind bei der Informationsstelle während der üblichen Geschäftszeiten an Bankarbeitstagen Informationen über die Gesamtkostenquote und die Portfolioumschichtungsrate der vorangegangenen Perioden erhältlich.

2.4.3 HÖHE DER ENGAGEMENTS BEZÜGLICH POSITIONEN IN FINANZDERIVATEN

| IN WERTPAPIEREN | Währung | In der angegebenen Währung | In der Währung des Teilfonds | Losgröße | Transaktionsdatum |
|-----------------------|---------|----------------------------|------------------------------|----------|-------------------|
| KBC COLLATERAL EUR | EUR | 1.237.011,03 | 1.237.011,03 | n.v. | 31.08.2011 |

2.4.4 ENTWICKLUNG VON ZEICHNUNGEN, RÜCKNAHMEN UND NETTOINVENTARWERT

| Zeitraum | Entwicklung der in Umlauf befindlichen Anteile | | | | | | |
|------------|--|---------|---------------|---------|--------------------|---------|-----------|
| | Zeichnungen | | Rückzahlungen | | Ende des Zeitraums | | |
| | Thes. | Aussch. | Thes. | Aussch. | Thes. | Aussch. | Gesamt |
| 2009 - 08* | 2.426,89 | | 11.531,60 | | 58.151,98 | | 58.151,98 |
| 2010 - 08* | 6.420,96 | | 2.978,26 | | 61.594,68 | | 61.594,68 |
| 2011 - 08* | 6.655,89 | | 4.499,95 | | 63.750,62 | | 63.750,62 |

| Zeitraum | Von dem OGA gezahlte und vereinnahmte Beträge (in der Währung des Teilfonds) | | | |
|------------|---|---------|---------------|---------|
| | Zeichnungen | | Rückzahlungen | |
| | Thes. | Aussch. | Thes. | Aussch. |
| 2009 - 08* | 2.473.849,47 | | 11.736.263,94 | |
| 2010 - 08* | 7.943.716,28 | | 3.689.548,91 | |
| 2011 - 08* | 9.471.245,48 | | 6.507.641,64 | |

| Zeitraum | Nettoinventarwert Ende des Zeitraums (in der Währung des Teilfonds) | | |
|------------|--|---------------|---------|
| | des Teilfonds | eines Anteils | |
| | | Thes. | Aussch. |
| 2009 - 08* | 68.333.325,84 | 1.175,08 | |
| 2010 - 08* | 81.005.135,01 | 1.315,13 | |
| 2011 - 08* | 90.337.701,37 | 1.417,05 | |

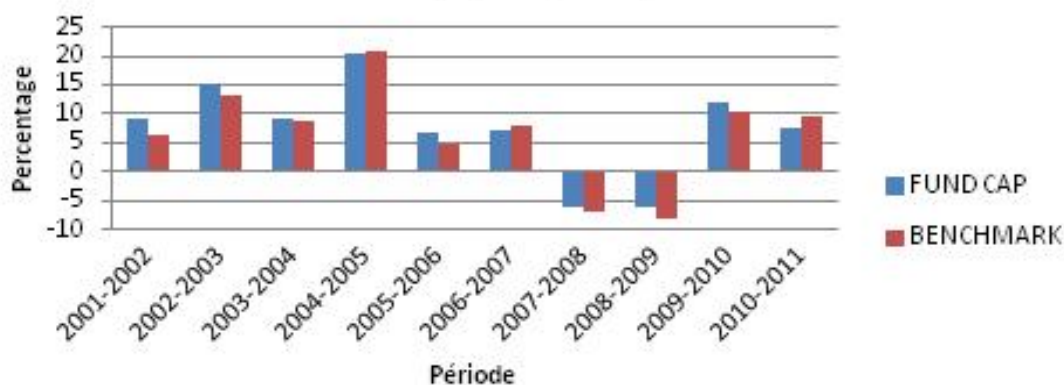
* Das Rechnungsjahr entspricht nicht dem Kalenderjahr

2.4.5 ERTRÄGE

BE0153263034

KBC Select Immo - Belgium Plus - CAP:

Performance sur base annuelle par rapport au benchmark en date du 31/08/2011 (en EUR)



| Thes Auss ch. | ISIN-Code | Währung | 1 Jahr | | 3 Jahre* | | 5 Jahre* | | 10 Jahre* | | Seit dem Start* | |
|---------------------|--------------|---------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|---------------------|-------------------|
| | | | Aktien- klasse | Bench- mark | Aktien- klasse | Bench- mark | Aktien- klasse | Bench- mark | Aktien- klasse | Bench- mark | Gründungs- datum | Aktien- klasse |
| Thes | BE0153263034 | EUR | 7,75% | 9,64% | 4,23% | 3,64% | 2,62% | 2,28% | 7,18% | 6,38% | 24.03.1995 | 6,60% |

* die Kurse sind auf Jahresbasis angegeben.

Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinen Anhaltspunkt für die Zukunft dar.

- Das Histogramm zeigt die Entwicklungen ganzer Geschäftsjahre.
- In diesen Zahlen sind Umstrukturierungen nicht berücksichtigt.
- Berechnung in EUR (ex BEF).
- Der Ertrag wird berechnet als die Änderung des Inventarwertes zwischen zwei Zeitpunkten, ausgedrückt als Prozentsatz.
- Berechnungsmethode für den Tag D (VIN = Inventarwert):
Thesaurierende Anteile (KAP)
Ertrag am Tag D in einem Zeitraum von X Jahren:
$$[\text{VIN}(\text{D}) / \text{VIN}(\text{Y})]^{1 / X} - 1$$
wobei $Y = \text{D} - X$
Ertrag am Tag D seit dem Auflegungsdatum S des Anteils:
$$[\text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{S})]^{1 / F} - 1$$
wobei $F = 1$, wenn der Anteil am Tag D seit weniger als einem Jahr existiert
wobei $F = (\text{D} - \text{S}) / 365,25$, wenn der Anteil am Tag D seit mehr als einem Jahr existiert
- Wenn der Zeitraum zwischen den zwei Zeitpunkten länger als ein Jahr ist, wird die normale Ertragsberechnung in eine Rendite auf Jahresbasis umgerechnet, indem die n-te Wurzel aus 1 plus dem Gesamtertrag des Anteils gezogen wird.
- In den oben angegebenen Renditen sind keine Provisionen und Kosten für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen berücksichtigt.
- Es handelt sich um Renditen der thesaurierenden Anteile

2.4.6 KOSTEN

Gesamtkostenquote: * 1,643%

* Die folgenden Kosten sind in der Gesamtkostenquote nicht enthalten:

- Transaktionskosten
- Zinszahlungen auf aufgenommene Kredite
- Zahlungen im Zusammenhang mit Finanzderivaten
- vom Anleger direkt bezahlte Provisionen und Kosten
- eventuelle Verrechnungsprovisionen

Verrechnungsprovisionen

Die Verwaltungsgesellschaft oder gegebenenfalls der beauftragte Fondsverwalter können Verrechnungsprovisionen erhalten.

Der Empfänger hat interne Grundsätze für die Annahme von Verrechnungsprovisionen und die Vermeidung eventueller diesbezüglicher Interessenkonflikte aufgestellt. Um sicherzustellen, dass diese Grundsätze beachtet werden, führt er geeignete interne Kontrollmaßnahmen durch. Weitere Informationen sind dem allgemeinen Teil des Jahresberichts zu entnehmen.

| Intermediär | Bruttoprovision in Euro für den Zeitraum: 01.09.10 - 31.08.11 | Verrechnungsgutschrift in Euro für den Zeitraum: 01.09.10 - 31.08.11 | Prozentsatz |
|-------------|--|---|-------------|
| CITI | 406 | 254 | 62,50% |
| CSFBSAS | 5.534 | 3.377 | 61,01% |
| DEUTSCHE | 1.181 | 590 | 50,00% |
| MERRILL | 1.825 | 1.050 | 57,53% |
| SOCGEN | 1.493 | 746 | 50,00% |

Existenz von Gebührenteilungsvereinbarungen und Rabatten:

Die Verwaltungsgesellschaft kann ihre Vergütung mit der Vertriebsgesellschaft und institutionellen und/oder professionellen Dritten teilen.

Die Aufteilung der Gebühren hat keinen Einfluss auf die Höhe der Verwaltungsprovision, die der Fonds an die Verwaltungsgesellschaft zahlt. Diese Verwaltungsprovision unterliegt den in der Satzung vorgesehenen Einschränkungen, die nur mit der vorherigen Genehmigung der Hauptversammlung geändert werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft hat mit der Vertriebsgesellschaft eine Vertriebsvereinbarung geschlossen, um durch die Nutzung mehrerer Vertriebskanäle eine größere Verbreitung der Fondsanteile zu erreichen.

Es ist im Interesse der Anteilhaber, des Fonds und der Vertriebsgesellschaft, dass die größtmögliche Anzahl von Anteilen verkauft wird und folglich die Aktiva des Fonds so hoch wie möglich sind. In dieser Hinsicht kann es deshalb keine Interessenkonflikte geben.

2.4.7 ERLÄUTERUNGEN ZU DEN FINANZAUSWEISEN UND ANDERE ANGABEN

Vergütung für die Verwaltung des Anlageportfolios: 1,35% p.a., berechnet auf der Basis des mittleren Gesamtnettovermögens des Teilfonds, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert sind.

Zusätzlich: Erfolgsprämie: Die Verwaltungsgesellschaft erhält eine Erfolgsprämie gemäß Beschreibung im Verkaufsprospekt.

Die Vergütung des Verwaltungsagenten ist am Ende jedes Monats zu zahlen und wird auf der Basis des durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds errechnet.

Vergütung des Abschlussprüfers: 2 837 Euro jährlich. Diese Vergütung ist ohne MwSt. und wird jährlich angepasst.

Die Depotgebühr wird berechnet auf den Wert der Titel, die bei dem Verwahrer am letzten Bankarbeitstag des vorhergehenden Kalenderjahres deponiert waren, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert waren. Die Depotgebühr wird am Beginn des Kalenderjahres gezahlt.

Soziale, ethische und umweltbezogene Aspekte:

Jegliche Beteiligung an Herstellern umstrittener Waffen, von denen man durch internationalen Konsens im Laufe der letzten fünf Jahrzehnte schließen kann, dass ihr Gebrauch unverhältnismäßig großes Leid in der Zivilbevölkerung verursacht, wird resolut aus

dem Teilfonds ausgeschlossen. Es handelt sich vor allem um Hersteller von Antipersonenminen, Bomben, Granaten und Waffen, die abgereichertes Uran enthalten. Während der Teilfonds eine solche Politik verfolgt, verbindet er finanzielle Ziele und die Beachtung der sozialen Realität des Sektors oder der Region miteinander.

Ausübung der Stimmrechte:

Falls nötig und zutreffend, übt die Verwaltungsgesellschaft die mit den im Portfolio der Sicav befindlichen Aktien verbundenen Stimmrechte im Interesse der Aktionäre aus.

Die Haltung der Verwaltungsgesellschaft bezüglich der zur Abstimmung vorgelegten Tagesordnungspunkte gründet sich auf folgende Kriterien:

- Der Wert darf für die Aktionäre nicht negativ beeinflusst werden.
- Die Unternehmensführungsregeln – mit Ausnahme derjenigen, die sich auf die Rechte der Minderheitsaktionäre beziehen – müssen respektiert werden.
- Die Mindestanforderungen für nachhaltige und soziale Unternehmen müssen respektiert werden.

Die Liste der Firmen, für die das Stimmrecht ausgeübt wurde, ist am Sitz der Sicav erhältlich.

Wertpapierleihe

Der Organismus für gemeinsame Anlagen hat gemäß dem königlichen Erlass vom 7. März 2006 über Wertpapierleihe Wertpapiere an einen Entleiher verliehen, an den das Eigentum an den verliehenen Wertpapieren übertragen wird, ohne dass diese Eigentumsübertragung in Buchwerten ausgedrückt worden wäre.

Für den Zeitraum vom 01.09.2010 bis zum 31.08.2011 beläuft sich der Ertrag aus verliehenen Wertpapieren auf 23.012,44 EUR. KBC Asset Management SA erhält 50% des für die verliehenen Wertpapiere vereinnahmten Nettoertrags.

Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierleihtransaktionen ist am Sitz des Organismus für gemeinsame Anlagen, Avenue du Port 2, 1080 Brüssel erhältlich.

**Zusammensetzung der verliehenen Vermögenswerte am
31.08.2011**

| Wertpapier | Währung | Menge | Kurs | Bewertung in der Währung des Portfolios |
|-------------------|----------------|--------------|-------------|--|
| CORIO (AMSTERDAM) | EUR | 1.200 | 40,515 | 48.618,00 |
| MERCIALYS | EUR | 6.700 | 28,89 | 193.563,00 |
| WERELDHAVE | EUR | 15.821 | 59,17 | 936.128,57 |
| Gesamt | | | | 1.178.309,57 |

Für die verliehenen Vermögenswerte erhaltene Sicherheiten

| Bezeichnung | Währung | Nominalbetrag | Währung d. Portf. | Bewertung in der Währung d. Portf. |
|---|----------------|----------------------|------------------------------|---|
| OESTERREICH 2007 4.3% 15/09/17 | EUR | 286.000 | EUR | 332.174,70 |
| BUNDESREPUB.DTL. BO 2007 4 1/4% 12/10/12 S151 | EUR | 839.000 | EUR | 904.836,33 |
| Gesamt | | | | 1.237.011,03 |

Für die Bewertung der in dieser detaillierten Liste aufgeführten erhaltenen Sicherheiten wurden von dem Bereich Collateral Management der KBC-Bank gelieferte Richtkurse verwendet.

INHALTSVERZEICHNIS

2. Informationen bezüglich des KBC Select Immo Europe Plus
 - 2.1. Bericht der Fondsverwaltung
 - 2.1.1. Auflegungsdatum und Erstzeichnungspreis
 - 2.1.2. Börsennotierung
 - 2.1.3. Anlageziel und Anlagepolitik des Teilfonds
 - 2.1.4. Verwaltung des Anlageportfolios
 - 2.1.5. Vertriebsgesellschaft
 - 2.1.6. Index und Benchmark
 - 2.1.7. Politik im Geschäftsjahr
 - 2.1.8. Künftige Politik
 - 2.1.9. Risikoklasse
 - 2.2. Bilanz
 - 2.3. Gewinn- und Verlustrechnung
 - 2.4. Zusammensetzung des Vermögens und Eckdaten
 - 2.4.1. Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.2. Änderungen in der Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.3. Höhe der Engagements bezüglich Positionen in Finanzderivaten
 - 2.4.4. Entwicklung von Zeichnungen, Rücknahmen und Nettoinventarwert
 - 2.4.5. Erträge
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Erläuterungen zu den Finanzausweisen und andere Angaben

Wenn zwischen der holländischen Fassung des (Halb-)Jahresberichts und den Veröffentlichungen in anderen Sprachen Abweichungen bestehen, ist der holländische Text maßgeblich.

2 INFORMATIONEN BEZÜGLICH DES KBC SELECT IMMO EUROPE PLUS

2.1 BERICHT DER FONDSVERWALTUNG

2.1.1 AUFLEGUNGSDATUM UND ERSTZEICHNUNGSPREIS:

Auflegungsdatum: 6. März 1998
Erstzeichnungspreis: 20000 BEF
Währung: EUR

2.1.2 BÖRSENNOTIERUNG

Entfällt.

2.1.3 ANLAGEPOLITIK GEMÄSS VERKAUFSPROSPEKT

Anlageziel des Teilfonds:

Hauptziel des Teilfonds ist es, durch direkte oder indirekte Anlagen in handelbaren Wertpapieren für die Aktionäre eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Diese Rendite wird erzielt durch Wertsteigerungen und die Vereinnahmung von Einkünften. Zu diesem Zweck werden die Vermögenswerte direkt oder indirekt über Finanzinstrumente, die eine ähnliche Entwicklung haben, und zwar hauptsächlich Immobilienzertifikate, Aktien von Immobiliengesellschaften und OGA, die im Immobiliensektor investieren, angelegt.

Anlagepolitik des Teilfonds:

Erlaubte Kategorien von Vermögenswerten:

Die Anlagen des Teilfonds können in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen, Einlagen, derivativen Finanzinstrumenten, liquiden Mitteln und jedem anderen Instrument bestehen, vorausgesetzt, dass es nach den geltenden Bestimmungen erlaubt ist und dem Anlageziel entspricht.

Der Teilfonds investiert maximal 10% seines Vermögens in Anteile anderer Organismen für gemeinsame Anlagen.

Erlaubte Transaktionen mit derivativen Instrumenten:

Der Einsatz von derivativen Produkten dient sowohl der Risikoabsicherung als auch der Verwirklichung der Anlageziele.

Diese Anlagen werden regelmäßig in Abhängigkeit von der Anlagestrategie des Teilfonds korrigiert. Außerdem kann der Teilfonds börsennotierte und nicht börsennotierte Derivate zur Verwirklichung der Ziele einsetzen; dabei kann es sich um Terminkontrakte, Optionen oder Swaps in Bezug auf Wertpapiere, Indizes, Devisen oder Zinssätze sowie um sonstige Transaktionen mit Bezug auf derivative Instrumente handeln. Transaktionen mit nicht börsennotierten derivativen Instrumenten werden nur mit erstklassigen, auf diese Art von Transaktionen spezialisierten Finanzinstituten abgeschlossen. Solche derivativen Instrumente können auch eingesetzt werden, um die Vermögenswerte vor Wechselkursschwankungen zu schützen. Der Teilfonds ist stets bestrebt, unter Beachtung der geltenden Bestimmungen und der Satzung möglichst gezielte Transaktionen abzuschließen.

Festgelegte Strategie:

Die Vermögenswerte werden hauptsächlich in Immobilienzertifikaten, Aktien von Immobiliengesellschaften und Immobilienfonds europäischen Charakters angelegt. Der Fonds investiert außerdem in andere Titel mit Verbindung zum europäischen Immobiliensektor.

Risikokonzentration:

Immobilien

Die Volatilität des Nettoinventarwerts kann aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios hoch sein.

Die nachstehenden Informationen sind allgemeiner Art und sollen nicht alle Aspekte einer Anlage in OGAW ansprechen. In bestimmten Fällen können andere Regeln Anwendung finden. Außerdem können sich die Steuergesetzgebung und ihre Auslegung ändern. Anleger, die weitere Informationen zu den steuerlichen Folgen (sowohl in Belgien als auch im Ausland) des Erwerbs, des Besitzes und der Übertragung der Anteile wünschen, sollten sich bei ihrem Steuer- und Finanzberater erkundigen.

Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen und Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon.

Dieser OGAW legt höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen an.

A. Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen (Richtlinie 2003/48/EG)

Die europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen wird in Belgien umgesetzt durch:

- das Gesetz vom 17. Mai 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/48/EG des Rates der Europäischen Union vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen und zur Änderung des Einkommensteuergesetzbuches 1992 im Bereich der Quellensteuer in belgisches Recht,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2, Absatz 1 bis 3 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992.

Da dieser OGAW höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen anlegt, fallen seine Erträge nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie.

B. Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon (Artikel 19bis CIR 92)

Die Erträge dieses OGAW unterliegen nicht der Steuer auf Erträge aus Forderungen im Sinne von Artikel 19bis CIR 92.

2.1.4 FINANZIELLE VERWALTUNG DES PORTFOLIOS

Die Verwaltung des Anlageportfolios wurde nicht delegiert.

2.1.5 VERTRIEBSGESELLSCHAFT

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

2.1.6 INDEX UND BENCHMARK

Benchmark:

FTSE/EPRA NAREIT Europe Capped. Diese Benchmark dient als Bezugsgröße für die Berechnung der Erfolgsprämie.

2.1.7 POLITIK IM GESCHÄFTSJAHR

Im Laufe des vergangenen Jahres wies der europäische Immobiliensektor eine bessere Wertentwicklung auf als der breite europäische Markt. Entgegen jeglicher Erwartung schnitt innerhalb Europas das Vereinigte Königreich schlechter ab als Festlandeuropa.

Im Jahr 2011 wird der Erfolg des Immobiliensektors von unterschiedlichen Faktoren wie dem Renditeabstand zwischen Prime- und Secondary-Objekten und den makroökonomischen Bedingungen bestimmt. Im Übrigen sind die deutschen Banken und manche Immobilienfonds gehalten, im Laufe der kommenden Jahre ihre Immobilienportfolios zu reduzieren, was ein Überangebot mit sich bringen wird. Das wird allerdings beim Markt für Büroimmobilien, der sich im Jahr 2010 schlechter entwickelte als der breite Immobilienmarkt, nicht der Fall sein.

2.1.8 KÜNFTIGE POLITIK

Wir bleiben weiterhin übergewichtet in Qualitätswerten wie Eurocommercial Properties, Corio, Wereldhave und Unibail-Rodamco; diese Firmen verfügen über eine robuste Bilanz und eine hohe Cashflowrendite und können den Schwächeanfall des Immobilienmarktes zum günstigen Erwerb von Aktiva nutzen.

Wir behalten auch eine leichte Übergewichtung im Vereinigten Königreich bei, weil wir glauben, dass sich das britische Pfund aufwerten und die Erholung der Marktes ausgeprägter sein wird als in Festlandeuropa.

2.1.9 RISIKOKLASSE

Skala von 0 bis 6.

Aktuelle Risikoklasse: 5

Risikoklasse bei Auflegung: 4

Es handelt sich um einen mit der Anlage in einem OGA oder Teilfonds verbundenen Risikoindikator. Es wurden sieben Risikoklassen definiert. Klasse null stellt das niedrigste Risiko dar, Klasse sechs das höchste.

Anpassung der Risikoklasse:

Die Berechnung der Risikoklasse erfolgt gemäß Rundschreiben OPC 3/2007 der FSMA vom 8. Juni 2007.

Im Laufe der Zeit kann eine Risikoklasse sich ändern. So kann eine Änderung im Grad der Volatilität am Markt das Risikoprofil beeinflussen.

Die Risikoklasse muss angepasst werden, wenn die Berechnung für einen Teilfonds des OGA während zweier Halbjahreszeiträume in Folge eine andere Risikoklasse als die ursprünglich zugewiesene ergibt.

Die geänderte Risikoklasse und die Risikoklasse bei Auflegung müssen in den (Halb-)Jahresberichten angegeben werden.

2.2 BILANZ

| Bilanzschema | 31.08.2011 (in der Währung des Teilfonds) | 31.08.2010 (in der Währung des Teilfonds) |
|--|---|---|
| SUMME NETTOVERMÖGEN | 9.730.057,01 | 8.842.687,86 |
| II. Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA-Anteile und derivative Finanzinstrumente | | |
| A. Anleihen und andere Schuldtitel | | |
| a) Anleihen | | |
| a) In Form von Anleihen erhaltene Sicherheiten | 23.726,34 | |
| C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere | | |
| a) Aktien | 9.629.338,45 | 8.763.380,35 |
| davon verliehene Aktien | 23.660,76 | |
| b) OGA mit fester Anzahl von Anteilen | 10.498,83 | |
| D. Sonstige Wertpapiere | 1.398,74 | 4.354,50 |
| IV. Forderungen und Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr | | |
| A. Forderungen | | |
| a) Ausstehende Beträge | 226,50 | 73.711,98 |
| b) Steuerguthaben | 5.898,24 | 2.672,89 |
| B. Verbindlichkeiten | | |
| a) Zu zahlende Beträge (-) | -16.121,12 | -85.401,38 |
| c) Darlehen (-) | | -68.326,77 |
| d) Sicherheiten (-) | -23.726,34 | |
| V. Einlagen und Liquidität | | |
| A. Sichtguthaben bei Banken | 90.223,79 | 149.794,48 |
| VI. Abgrenzungskonten | | |
| A. Vorzutragende Aufwendungen | 7.999,81 | 2.373,28 |
| B. Festgestellte Erträge | 8.155,24 | 8.607,29 |
| C. Anzusetzende Aufwendungen (-) | -7.561,47 | -8.478,76 |
| SUMME EIGENKAPITAL | 9.730.057,01 | 8.842.687,86 |
| A. Kapital | 9.161.618,60 | 8.255.528,16 |
| B. Ergebnisbeteiligung | 1.595,10 | -1.823,05 |
| D. Ergebnis des Geschäftsjahres | 566.843,31 | 588.982,75 |

AUSSERBILANZIELLE POSTEN

| | | |
|-------|----------------------------------|-----------|
| I | Dingliche Sicherheiten (+/-) | |
| I.A | Sicherheiten (+/-) | |
| I.A.A | Wertpapiere/Geldmarktinstrumente | 23.726,34 |
| IX | Verliehene Finanzinstrumente | 23.660,76 |

2.3 GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

| Gewinn- und Verlustrechnung | 31.08.2011 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small> | 31.08.2010 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small> |
|---|---|---|
| I. Wertherabsetzungen, Wertminderungen und Höherbewertungen | | |
| C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere | | |
| a) Aktien | 614.901,69 | 60.212,46 |
| b) OGA mit fester Anzahl von Anteilen | 1.321,57 | |
| D. Sonstige Wertpapiere | -978,00 | 15.839,60 |
| H. Devisenpositionen und -geschäfte | | |
| b) Sonstige Devisenpositionen und -geschäfte | -186.425,22 | 375.629,40 |
| II. Aufwendungen und Erträge aus Anlagen | | |
| A. Dividenden | 310.624,25 | 293.114,22 |
| B. Zinsen | | |
| a) Geldmarktpapiere und -instrumente | 3.551,96 | 2.620,06 |
| b) Einlagen und Liquidität | 1.441,86 | 142,30 |
| C. Kreditzinsen (-) | -1.700,33 | -1.135,27 |
| III. Sonstige Erträge | | |
| B. Sonstige | 414,34 | |
| IV. Betriebskosten | | |
| A. Mit den Anlagen verbundene Transaktions- und Lieferungskosten | -8.807,05 | -10.039,98 |
| B. Finanzaufwendungen (-) | -815,62 | -842,14 |
| C. Vergütung für die Depotbank (-) | -2.373,73 | -5.935,16 |
| D. Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft (-) | | |
| a) Finanzverwaltung | -137.045,53 | -117.066,74 |
| b) Administration und Rechnungsführung | -10.194,40 | -8.793,67 |
| F. Gründungs- und Organisationskosten (-) | -2.074,03 | -1.613,53 |
| G. Bezahlung von Mitarbeitern, Sozialaufwendungen und Pensionszahlungen (-) | -66,92 | -39,57 |
| H. Leistungen und sonstige Güter (-) | -4.027,58 | -4.415,60 |
| J. Steuern | -9.035,50 | -7.272,80 |
| K. Sonstige Aufwendungen (-) | -1.868,45 | -1.420,83 |
| Erträge und Aufwendungen aus dem Geschäftsjahr (Halbjahr) | | |
| Zwischensumme II + III + IV Ertragsteuern | 138.023,27 | 137.301,29 |
| V. Gewinn (Verlust) vor Steuern | 566.843,31 | 588.982,75 |
| VII. Ergebnis des Geschäftsjahres | 566.843,31 | 588.982,75 |

Ergebnisverwendung

- I. Zu verwendender Gewinn (anzurechnender Verlust)
Vorgetragenener Gewinn (vorgetragener Verlust) aus dem vorangegangenen Geschäftsjahr
Zu verwendender Gewinn (anzurechnender Verlust) aus dem Geschäftsjahr
Erhaltene (bezahlte) Ergebnisbeteiligungen
- III. Vorzutragender Gewinn (Verlust)

| 31.08.2011 (in der Währung des Teilfonds) | 31.08.2010 (in der Währung des Teilfonds) |
|--|--|
| 1.155.598,11 | 587.159,70 |
| 587.159,70 | |
| 566.843,31 | 588.982,75 |
| 1.595,10 | -1.823,05 |
| 1.155.598,11 | 587.159,70 |

2.4 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS UND ECKDATEN

2.4.1 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS DES KBC SELECT IMMO EUROPE PLUS

| Bezeichnung | Menge am 31.08.2011 | Währung | Kurs in der angegebenen Währung | Bewertung (in der Währung des Teilfonds) | % vom OGA gehalten | % des Portfolios | % des Nettovermögens |
|-----------------------------------|---------------------|---------|---------------------------------|--|--------------------|------------------|----------------------|
| AKTIVA | | | | | | | |
| Wertpapierportfolio | | | | | | | |
| Investmentfonds | | | | | | | |
| Geschlossene Fonds | | | | | | | |
| Börsennotierte geschlossene Fonds | | | | | | | |
| <u>Belgien</u> | | | | | | | |
| LEASINVEST REAL ESTATE - | 163,00 | EUR | 64,410 | 10.498,83 | | 0,11 | 0,11 |
| SUMME INVESTMENTFONDS | | | | 10.498,83 | | 0,11 | 0,11 |
| Aktien | | | | | | | |
| Börsennotierte Aktien | | | | | | | |
| <u>Deutschland</u> | | | | | | | |
| ALSTRIA OFFICE AG - | 8.381,00 | EUR | 9,350 | 78.362,35 | | 0,81 | 0,81 |
| COLONIA REAL ESTATE AG - | 2.473,00 | EUR | 4,058 | 10.035,43 | | 0,10 | 0,10 |
| DEUTSCHE EUROSHOP AG - | 5.988,00 | EUR | 27,420 | 164.190,96 | | 1,70 | 1,69 |
| DEUTSCHE WOHNEN AG - | 9.482,00 | EUR | 10,315 | 97.806,83 | | 1,01 | 1,01 |
| DIC ASSET AG - | 3.596,00 | EUR | 6,440 | 23.158,24 | | 0,24 | 0,24 |
| GSW IMMOBILIEN AG - | 3.631,00 | EUR | 22,450 | 81.515,95 | | 0,85 | 0,84 |
| IVG IMMOBILIEN AG - | 10.246,00 | EUR | 2,540 | 26.024,84 | | 0,27 | 0,27 |
| PATRIZIA IMMOBILIEN AG - | 3.081,00 | EUR | 3,740 | 11.522,94 | | 0,12 | 0,12 |
| PRIME OFFICE REIT AG - | 1.887,00 | EUR | 4,029 | 7.602,72 | | 0,08 | 0,08 |
| TAG IMMOBILIEN AG - | 6.666,00 | EUR | 6,200 | 41.329,20 | | 0,43 | 0,43 |
| <u>Österreich</u> | | | | | | | |
| CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG - | 9.926,00 | EUR | 9,697 | 96.252,42 | | 1,00 | 0,99 |
| CONWERT IMMOBILIEN INV AG - | 9.328,00 | EUR | 9,781 | 91.237,17 | | 0,95 | 0,94 |
| <u>Belgien</u> | | | | | | | |
| BEFIMMO - | 2.000,00 | EUR | 57,240 | 114.480,00 | | 1,19 | 1,18 |
| COFINIMMO - | 1.522,00 | EUR | 93,690 | 142.596,18 | | 1,48 | 1,47 |
| INTERVEST OFFICES - | 600,00 | EUR | 21,150 | 12.690,00 | | 0,13 | 0,13 |
| WAREHOUSE DISTR. DE PAUW - | 1.106,00 | EUR | 37,160 | 41.098,96 | | 0,43 | 0,42 |
| WERELDHAVE BELGIUM - | 300,00 | EUR | 68,290 | 20.487,00 | | 0,21 | 0,21 |
| <u>Spanien</u> | | | | | | | |
| INMOBILIARIA COLONIAL SA - | 4.204,00 | EUR | 3,823 | 16.071,89 | | 0,17 | 0,17 |
| <u>Finnland</u> | | | | | | | |
| CITYCON OYJ (HEL) | 21.091,00 | EUR | 2,720 | 57.367,52 | | 0,60 | 0,59 |
| SPONDA OYJ (HEL) | 32.448,00 | EUR | 3,290 | 106.753,92 | | 1,11 | 1,10 |
| TECHNOPOLIS OYJ - | 7.706,00 | EUR | 3,800 | 29.282,80 | | 0,30 | 0,30 |
| <u>Frankreich</u> | | | | | | | |
| AFFINE - | 600,00 | EUR | 17,760 | 10.656,00 | | 0,11 | 0,11 |
| FONCIERE DES REGIONS - | 3.167,00 | EUR | 58,000 | 183.686,00 | | 1,91 | 1,89 |

| | | | | | | |
|--|------------|-----|---------|------------|------|------|
| GEINA REG | 2.100,00 | EUR | 77,940 | 163.674,00 | 1,70 | 1,68 |
| ICADE EMGP - | 2.395,00 | EUR | 70,500 | 168.847,50 | 1,75 | 1,74 |
| KLEPIERRE (CIE FONCIERE) - | 10.860,00 | EUR | 24,125 | 261.997,50 | 2,72 | 2,69 |
| MERCIALYS SA - | 5.413,00 | EUR | 28,890 | 156.381,57 | 1,62 | 1,61 |
| RODAMCO UNIBAIL - | 6.253,00 | EUR | 150,550 | 941.389,15 | 9,77 | 9,68 |
| S.I.L.I.C. - | 1.500,00 | EUR | 81,480 | 122.220,00 | 1,27 | 1,26 |
| SOCIETE DE LA TOUR DE EIFFEL - | 627,00 | EUR | 52,870 | 33.149,49 | 0,34 | 0,34 |
| <u>Griechenland</u> | | | | | | |
| EUROBANK PROPERTIES REAL ESTATE - | 2.500,00 | EUR | 4,800 | 12.000,00 | 0,12 | 0,12 |
| LAMDA DEVELOPMENT SA - | 2.000,00 | EUR | 3,160 | 6.320,00 | 0,07 | 0,07 |
| <u>Italien</u> | | | | | | |
| BENI STABILI SPA - | 114.709,00 | EUR | 0,523 | 59.992,81 | 0,62 | 0,62 |
| IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE - | 14.501,00 | EUR | 1,380 | 20.011,38 | 0,21 | 0,21 |
| <u>Luxemburg</u> | | | | | | |
| GAGFAH SA - | 10.132,00 | EUR | 4,026 | 40.791,43 | 0,42 | 0,42 |
| <u>Norwegen</u> | | | | | | |
| NORWEGIAN PROPERTY ASA - | 60.778,00 | NOK | 9,660 | 76.233,91 | 0,79 | 0,78 |
| <u>Niederlande</u> | | | | | | |
| CORIO N.V. - | 10.374,00 | EUR | 40,515 | 420.302,61 | 4,36 | 4,32 |
| EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV CERT. | 4.669,00 | EUR | 31,450 | 146.840,05 | 1,52 | 1,51 |
| NIEUWE STEEN INVESTMENTS NV - | 5.359,00 | EUR | 12,485 | 66.907,12 | 0,69 | 0,69 |
| VASTNED OFFICES /INDUSTR. N.V. - | 2.023,00 | EUR | 10,600 | 21.443,80 | 0,22 | 0,22 |
| VASTNED-RETAIL - | 2.265,00 | EUR | 39,150 | 88.674,75 | 0,92 | 0,91 |
| WERELDHAVE NV (AMS) | 2.545,00 | EUR | 59,170 | 150.587,65 | 1,56 | 1,55 |
| <u>Vereinigtes Königreich</u> | | | | | | |
| BIG YELLOW GROUP PLC - | 14.356,00 | GBP | 2,631 | 42.714,88 | 0,44 | 0,44 |
| BRITISH LAND CO LTD - | 100.184,00 | GBP | 5,390 | 610.677,70 | 6,33 | 6,28 |
| CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES - | 71.503,00 | GBP | 1,682 | 136.011,36 | 1,41 | 1,40 |
| CAPITAL SHOPPING CENTRES ORD - | 73.321,00 | GBP | 3,323 | 275.539,36 | 2,86 | 2,83 |
| CLS HOLDING PLC - | 2.499,00 | GBP | 5,975 | 16.886,09 | 0,18 | 0,17 |
| DAEJAN HOLDINGS PLC - | 535,00 | GBP | 25,600 | 15.488,83 | 0,16 | 0,16 |
| DERWENT LONDON PLC - | 11.672,00 | GBP | 15,470 | 204.202,25 | 2,12 | 2,10 |
| DEVELOPMENT SECURITIES PLC - | 12.820,00 | GBP | 1,970 | 28.561,38 | 0,30 | 0,29 |
| FCPT LN - | 54.836,00 | GBP | 1,027 | 63.688,52 | 0,66 | 0,66 |
| GRAINGER TRUST PLC - | 31.782,00 | GBP | 1,045 | 37.559,73 | 0,39 | 0,39 |
| GREAT PORTLAND ESTATES - | 36.591,00 | GBP | 3,616 | 149.633,09 | 1,55 | 1,54 |
| HAMMERSON PLC - | 80.036,00 | GBP | 4,081 | 369.383,00 | 3,83 | 3,80 |
| HANSTEEN HOLDINGS PLC - | 65.825,00 | GBP | 0,803 | 59.739,40 | 0,62 | 0,61 |
| HELICAL BAR PLC - | 14.415,00 | GBP | 2,343 | 38.187,32 | 0,40 | 0,39 |
| INVISTA FOUNDATION PROPERTY TRUST LT - | 47.501,00 | GBP | 0,373 | 20.010,32 | 0,21 | 0,21 |
| ISIS PROPERTY TRUST PLC - | 10.399,00 | GBP | 0,810 | 9.525,80 | 0,10 | 0,10 |
| LAND SECURITIES GROUP PLC - | 88.334,00 | GBP | 7,365 | 735.742,05 | 7,63 | 7,56 |
| LONDON & STANFORD PROPERTY PLC - | 62.483,00 | GBP | 1,169 | 82.604,05 | 0,86 | 0,85 |
| MINERVA PLC - | 20.075,00 | GBP | 1,203 | 27.300,18 | 0,28 | 0,28 |
| MUCKLOW A&J GROUP PLC - | 2.728,00 | GBP | 3,118 | 9.617,80 | 0,10 | 0,10 |
| PICTON PROPERTY INCOME LTD - | 37.428,00 | GBP | 0,470 | 19.893,88 | 0,21 | 0,20 |
| PRIMARY HEALTH PROPERTIES PLC - | 8.093,00 | GBP | 3,150 | 28.830,03 | 0,30 | 0,30 |
| QUINTAIN ESTATES AND DEV. PLC - | 66.000,00 | GBP | 0,460 | 34.334,18 | 0,36 | 0,35 |
| SAFESTORE HOLDINGS PLC - | 20.821,00 | GBP | 1,150 | 27.078,48 | 0,28 | 0,28 |
| SEGRO PLC - | 83.433,00 | GBP | 2,587 | 244.095,19 | 2,53 | 2,51 |
| SHAFTESBURY PLC - | 28.725,00 | GBP | 4,773 | 155.051,65 | 1,61 | 1,59 |
| ST MODWEN PROPERTIES PLC - | 18.000,00 | GBP | 1,400 | 28.498,73 | 0,30 | 0,29 |

| | | | | | | | |
|--|-----------|-----|---------|--------------|--|--------|-------|
| STANDARD LIFE INVESTMENT PROP - | 13.610,00 | GBP | 0,595 | 9.157,99 | | 0,10 | 0,09 |
| UK COMMERCIAL PROPERTY TRUST L - | 38.349,00 | GBP | 0,805 | 34.912,01 | | 0,36 | 0,36 |
| UNITE GROUP PLC - | 16.606,00 | GBP | 1,783 | 33.484,31 | | 0,35 | 0,34 |
| WORKSPACE GROUP PLC - | 15.992,00 | GBP | 2,425 | 43.857,05 | | 0,46 | 0,45 |
| <u>Schweden</u> | | | | | | | |
| CASTELLUM AB - | 20.000,00 | SEK | 91,450 | 200.869,81 | | 2,08 | 2,06 |
| FABEGE AB - | 18.236,00 | SEK | 60,000 | 120.166,06 | | 1,25 | 1,24 |
| HUFVUDSTADEN AB "A" | 16.966,00 | SEK | 72,050 | 134.250,04 | | 1,39 | 1,38 |
| KLOVERN AB - | 13.043,00 | SEK | 28,200 | 40.395,00 | | 0,42 | 0,42 |
| KUNGSLEDEN AB - | 16.021,00 | SEK | 53,500 | 94.133,54 | | 0,98 | 0,97 |
| WALLENSTAM AB -B- | 12.571,00 | SEK | 64,000 | 88.359,00 | | 0,92 | 0,91 |
| WIHLBORGS FASTIGHETER - | 8.498,00 | SEK | 88,750 | 82.829,69 | | 0,86 | 0,85 |
| <u>Schweiz</u> | | | | | | | |
| ALLREAL HOLDING AG-REG - | 780,00 | CHF | 139,900 | 93.981,57 | | 0,98 | 0,97 |
| MOBIMO HOLDING AG REG | 561,00 | CHF | 221,100 | 106.827,23 | | 1,11 | 1,10 |
| PSP SWISS PROPERTY AG - | 5.200,00 | CHF | 79,600 | 356.489,54 | | 3,70 | 3,66 |
| SWISS PRIME SITE - | 4.597,00 | CHF | 71,600 | 283.477,05 | | 2,94 | 2,91 |
| ZUEBLIN IMMOBILIEN HOLDING - | 5.155,00 | CHF | 3,000 | 13.319,27 | | 0,14 | 0,14 |
| SUMME AKTIEN | | | | 9.629.338,45 | | 99,88 | 98,97 |
| Bezugsrechte | | | | | | | |
| <u>Deutschland</u> | | | | | | | |
| TAG IMMOBILIEN AG CP 19/04/11 | 6.666,00 | EUR | 0,000 | 0,07 | | | |
| <u>Frankreich</u> | | | | | | | |
| SOCIETE DE LA TOUR DE EIFFEL CP 08/08/2011 | 627,00 | EUR | 1,575 | 987,53 | | 0,01 | 0,01 |
| <u>Niederlande</u> | | | | | | | |
| VASTNED OFFICES /INDUSTR. N.V. CP 06/05/11 | 25,00 | EUR | 0,196 | 4,89 | | | |
| <u>Vereinigtes Königreich</u> | | | | | | | |
| HANSTEEN HOLDINGS PLC CP 13/04/11 | 37.615,00 | GBP | 0,010 | 406,25 | | 0,00 | 0,00 |
| SUMME BEZUGSRECHTE | | | | 1.398,74 | | 0,02 | 0,01 |
| SUMME WERTPAPIERPORTFOLIO | | | | 9.641.236,02 | | 100,00 | 99,09 |
| ERHALTENE SICHERHEITEN | | | | | | | |
| <u>Belgien</u> | | | | | | | |
| KBC GROUP COLLATERAL EUR | 23.726,34 | EUR | 1,000 | 23.726,34 | | | 0,24 |
| SUMME ERHALTENE SICHERHEITEN | | | | 23.726,34 | | | 0,24 |
| Liquide MITTEL | | | | | | | |
| Sichtkonten | | | | | | | |
| <u>Belgien</u> | | | | | | | |
| KBC GROUP CHF | 38,39 | CHF | 1,000 | 33,06 | | | |
| KBC GROUP EURO | 81.186,47 | EUR | 1,000 | 81.186,47 | | | 0,83 |
| KBC GROUP GBP | 7.154,69 | GBP | 1,000 | 8.091,25 | | | 0,08 |
| KBC GROUP NOK | 5.297,69 | NOK | 1,000 | 687,88 | | | 0,01 |
| KBC GROUP SEK | 2.049,89 | SEK | 1,000 | 225,13 | | | 0,00 |
| SUMME SICHTKONTEN | | | | 90.223,79 | | | 0,93 |
| SUMME LIQUIDE MITTEL | | | | 90.223,79 | | | 0,93 |

| | | | | | | | |
|--|------------|-----|-------|---------------------|--|--|---------------|
| SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN | | | | | | | |
| Forderungen | | | | | | | |
| <u>Belgien</u> | | | | | | | |
| KBC GROUP EUR A RECEVOIR | 226,50 | EUR | 1,000 | 226,50 | | | 0,00 |
| KBC GROUP TE RECUPEREN RV EUR | 5.898,24 | EUR | 1,000 | 5.898,24 | | | 0,06 |
| SUMME FORDERUNGEN | | | | 6.124,74 | | | 0,06 |
| Verbindlichkeiten | | | | | | | |
| <u>Belgien</u> | | | | | | | |
| KBC GROUP EUR A PAYER | -16.121,12 | EUR | 1,000 | -16.121,12 | | | -0,17 |
| KBC GROUP TEGENPOST COLLATERAL EUR | -23.726,34 | EUR | 1,000 | -23.726,34 | | | -0,24 |
| SUMME VERBINDLICHKEITEN | | | | -39.847,46 | | | -0,41 |
| SUMME SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN | | | | -33.722,72 | | | -0,35 |
| SONSTIGE | | | | | | | |
| Zu vereinnahmende Zinsen | | EUR | | 7.235,68 | | | 0,07 |
| Aufgelaufene Zinsen | | EUR | | 919,56 | | | 0,01 |
| Rückstellungen für Kosten | | EUR | | -7.561,47 | | | -0,08 |
| Vorzutragende Kosten | | EUR | | 7.999,81 | | | 0,08 |
| SUMME SONSTIGE | | | | 8.593,58 | | | 0,09 |
| SUMME NETTOVERMÖGEN | | | | 9.730.057,01 | | | 100,00 |

Geographische Verteilung (% des Wertpapierportfolios)

| | 28.02.2010 | 31.08.2010 | 28.02.2011 | 31.08.2011 |
|------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Österreich | 1,79 | 1,89 | 2,23 | 1,94 |
| Belgien | 3,50 | 3,41 | 3,42 | 3,55 |
| Schweiz | 4,56 | 6,16 | 6,40 | 8,86 |
| Zypern | 0,09 | 0,07 | 0,00 | 0,00 |
| Deutschland | 3,68 | 3,53 | 4,10 | 5,62 |
| Spanien | 0,00 | 0,22 | 0,26 | 0,17 |
| Finnland | 1,59 | 1,57 | 2,23 | 2,01 |
| Frankreich | 23,89 | 24,33 | 21,59 | 21,19 |
| Vereinigtes Königreich | 37,81 | 37,45 | 38,64 | 37,26 |
| Griechenland | 0,47 | 0,48 | 0,30 | 0,19 |
| Irland | 1,83 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Italien | 0,73 | 0,58 | 1,01 | 0,83 |
| KASACHSTAN | 0,20 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Luxemburg | 0,73 | 0,61 | 0,82 | 0,42 |
| Niederlande | 12,68 | 13,24 | 11,10 | 9,28 |
| Norwegen | 0,92 | 0,69 | 0,74 | 0,79 |
| Schweden | 5,53 | 5,77 | 7,16 | 7,89 |
| Gesamt | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

Verteilung nach Sektoren (% des Wertpapierportfolios)

| | 28.02.2010 | 31.08.2010 | 28.02.2011 | 31.08.2011 |
|-------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Zyklische Sektoren | 0,15 | 0,23 | 0,08 | 0,00 |
| (Zyklische) Verbraucher | 1,99 | 1,92 | 1,41 | 1,67 |
| Finanzen | 2,92 | 2,20 | 3,22 | 2,42 |
| Immobilien | 94,94 | 95,65 | 95,29 | 95,91 |
| Gesamt | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

Verteilung nach Währungen (% des Nettovermögens)

| | 28.02.2010 | 31.08.2010 | 28.02.2011 | 31.08.2011 |
|---------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| CHF | 4,67 | 6,13 | 6,46 | 8,79 |
| EUR | 48,77 | 49,86 | 46,37 | 45,55 |
| GBP | 39,75 | 37,52 | 39,30 | 37,04 |
| NOK | 0,94 | 0,69 | 0,75 | 0,79 |
| SEK | 5,67 | 5,80 | 7,12 | 7,83 |
| USD | 0,20 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Gesamt | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

**2.4.2 VERÄNDERUNGEN IN DER ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS
KBC SELECT IMMO EUROPE PLUS
(IN DER WÄHRUNG DES TEILFONDS)**

| | 1. Halbjahr | 2. Halbjahr | Jahr |
|--|--------------------|--------------------|---------------|
| Käufe | 1.534.558,98 | 846.291,48 | 2.380.850,46 |
| Verkäufe | 1.115.201,60 | 840.906,56 | 1.956.108,16 |
| Summe 1 | 2.649.760,58 | 1.687.198,04 | 4.336.958,62 |
| Zeichnungen | 1.793.997,12 | 890.791,45 | 2.684.788,57 |
| Rückzahlungen | 1.502.456,33 | 863.401,50 | 2.365.857,83 |
| Summe 2 | 3.296.453,45 | 1.754.192,95 | 5.050.646,40 |
| Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens | 9.876.919,84 | 10.389.719,62 | 10.132.264,58 |
| Portfolioumschlagsrate | -6,55 % | -0,64 % | -7,04 % |

| | 1. Halbjahr | 2. Halbjahr | Jahr |
|--|--------------------|--------------------|---------------|
| Käufe | 1.534.558,98 | 846.291,48 | 2.380.850,46 |
| Verkäufe | 1.115.201,60 | 840.906,56 | 1.956.108,16 |
| Summe 1 | 2.649.760,58 | 1.687.198,04 | 4.336.958,62 |
| Zeichnungen | 1.793.997,12 | 890.791,45 | 2.684.788,57 |
| Rückzahlungen | 1.502.456,33 | 863.401,50 | 2.365.857,83 |
| Summe 2 | 3.296.453,45 | 1.754.192,95 | 5.050.646,40 |
| Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens | 9.534.024,36 | 13.534.325,25 | 10.733.761,20 |
| korrigierte Portfolioumschlagsrate | -6,78 % | -0,50 % | -6,65 % |

Die obenstehende Tabelle zeigt das Volumen der Transaktionen, die in dem Portfolio vorgenommen wurden. Dieses Volumen (korrigiert um Zeichnungen und Rückzahlungen) wird auch mit dem mittleren Nettovermögen (Portfolioumschlagsrate) am Anfang und am Ende des Zeitraums verglichen.

Eine Zahl von ungefähr 0% bedeutet, dass Transaktionen mit Titeln, oder genauer Transaktionen bezüglich der Vermögenswerte mit Ausnahme der Einlagen und liquiden Mittel, in dem betreffenden Zeitraum nur für Zeichnungen und Rückzahlungen durchgeführt wurden. Ein negativer Prozentsatz zeigt an, dass Zeichnungen und Rückzahlungen nur teilweise oder gegebenenfalls überhaupt keine Transaktionen im Portfolio hervorgerufen haben.

Eine aktive Verwaltung des Fondsvermögens kann zu hohen Portfolioumschlagsraten (monatlicher Prozentsatz >50%) führen.

Die ausführliche Liste der Transaktionen kann kostenlos am Sitz der Sicav oder des Fonds, Avenue du Port 2, 1080 Brüssel, sowie in Deutschland bei der KBC Bank Deutschland AG, Wachtstraße 16, 28195 Bremen (im Folgenden „Informationsstelle“), eingesehen werden. Der ausführliche und der vereinfachte Verkaufsprospekt, die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte dieses Teilfonds sowie die Satzung des KBC Select Immo sind kostenlos in Papierform bei der Informationsstelle erhältlich. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie alle sonstigen Mitteilungen an Anteilhaber in Deutschland sind am Sitz der Informationsstelle erhältlich. Die Informationsstelle hält auch alle sonstigen Angaben und Informationen bereit, auf die Anteilhaber am Sitz des KBC Select Immo einen Anspruch haben. Bei der Informationsstelle sind darüber hinaus die vereinfachten und die ausführlichen Verkaufsprospekte sowie die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte der weiteren Teilfonds des KBC Select Immo kostenlos erhältlich. Darüber hinaus sind bei der Informationsstelle während der üblichen Geschäftszeiten an Bankarbeitstagen Informationen über die Gesamtkostenquote und die Portfolioumschichtungsrate der vorangegangenen Perioden erhältlich.

2.4.3 HÖHE DER ENGAGEMENTS BEZÜGLICH POSITIONEN IN FINANZDERIVATEN

| IN WERTPAPIEREN | Währung | In der angegebenen Währung | In der Währung des Teilfonds | Losgröße | Transaktionsdatum |
|--------------------|---------|----------------------------|------------------------------|----------|-------------------|
| KBC COLLATERAL EUR | EUR | 23.726,34 | 23.726,34 | n.v. | 31.08.2011 |

2.4.4 ENTWICKLUNG VON ZEICHNUNGEN, RÜCKNAHMEN UND NETTOINVENTARWERT

| Zeitraum | Entwicklung der in Umlauf befindlichen Anteile | | | | | | |
|------------|--|---------|---------------|---------|--------------------|---------|-----------|
| | Zeichnungen | | Rückzahlungen | | Ende des Zeitraums | | |
| | Thes. | Aussch. | Thes. | Aussch. | Thes. | Aussch. | Gesamt |
| 2009 - 08* | 4.242,60 | | 2.509,37 | | 12.582,23 | | 12.582,23 |
| 2010 - 08* | 3.398,38 | | 2.788,37 | | 13.192,24 | | 13.192,24 |
| 2011 - 08* | 3.619,39 | | 3.195,45 | | 13.616,17 | | 13.616,17 |

| Zeitraum | Von dem OGA gezahlte und vereinnahmte Beträge (in der Währung des Teilfonds) | | | |
|------------|---|---------|---------------|---------|
| | Zeichnungen | | Rückzahlungen | |
| | Thes. | Aussch. | Thes. | Aussch. |
| 2009 - 08* | 2.232.122,85 | | 1.437.535,49 | |
| 2010 - 08* | 2.173.227,86 | | 1.778.541,23 | |
| 2011 - 08* | 2.693.815,55 | | 2.373.289,71 | |

| Zeitraum | Nettoinventarwert Ende des Zeitraums (in der Währung des Teilfonds) | | |
|------------|--|---------------|---------|
| | des Teilfonds | eines Anteils | |
| | | Thes. | Aussch. |
| 2009 - 08* | 7.859.018,48 | 624,61 | |
| 2010 - 08* | 8.842.687,86 | 670,29 | |
| 2011 - 08* | 9.730.057,01 | 714,60 | |

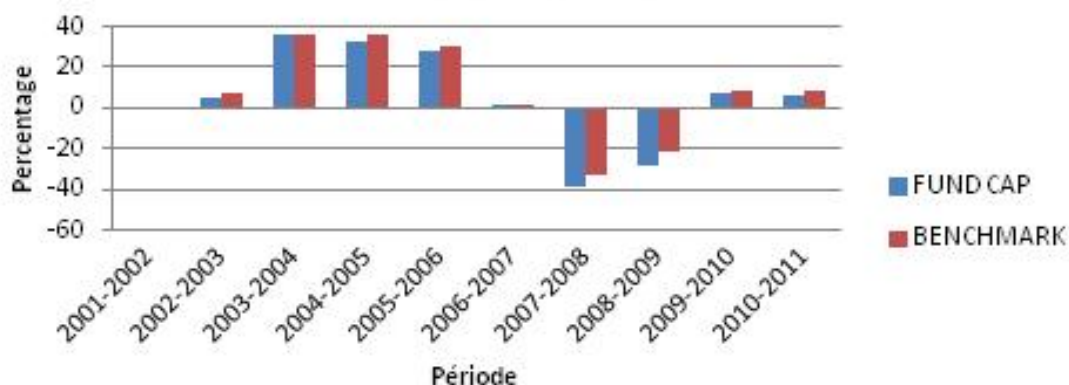
* Das Rechnungsjahr entspricht nicht dem Kalenderjahr

2.4.5 ERTRÄGE

BE0166978412

KBC Select Immo - Europe Plus - CAP:

Performance sur base annuelle par rapport au benchmark en date du 31/08/2011 (en EUR)



| Thes Auss ch. | ISIN-Code | Währung | 1 Jahr | | 3 Jahre* | | 5 Jahre* | | 10 Jahre* | | Seit dem Start* | |
|---------------------|--------------|---------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|---------------------|-------------------|
| | | | Aktien- klasse | Bench- mark | Aktien- klasse | Bench- mark | Aktien- klasse | Bench- mark | Aktien- klasse | Bench- mark | Gründungs- datum | Aktien- klasse |
| Thes | BE0166978412 | EUR | 6,61% | 8,81% | -6,10% | -2,38% | -12,11% | -8,55% | 2,28% | 5,08% | 06.03.1998 | 2,75% |

* die Kurse sind auf Jahresbasis angegeben.

Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinen Anhaltspunkt für die Zukunft dar.

- Das Histogramm zeigt die Entwicklungen ganzer Geschäftsjahre.
- In diesen Zahlen sind Umstrukturierungen nicht berücksichtigt.
- Berechnung in EUR (ex BEF).
- Der Ertrag wird berechnet als die Änderung des Inventarwertes zwischen zwei Zeitpunkten, ausgedrückt als Prozentsatz.
- Berechnungsmethode für den Tag D (VIN = Inventarwert):
Thesaurierende Anteile (Thes)
Ertrag am Tag D in einem Zeitraum von X Jahren:
$$[\text{VIN}(\text{D}) / \text{VIN}(\text{Y})]^{1 / X} - 1$$
wobei $Y = \text{D} - X$
Ertrag am Tag D seit dem Auflegungsdatum S des Anteils:
$$[\text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{S})]^{1 / F} - 1$$
wobei $F = 1$, wenn der Anteil am Tag D seit weniger als einem Jahr existiert
wobei $F = (\text{D} - \text{S}) / 365,25$, wenn der Anteil am Tag D seit mehr als einem Jahr existiert
- Wenn der Zeitraum zwischen den zwei Zeitpunkten länger als ein Jahr ist, wird die normale Ertragsberechnung in eine Rendite auf Jahresbasis umgerechnet, indem die n-te Wurzel aus 1 plus dem Gesamtertrag des Anteils gezogen wird.
- In den oben angegebenen Renditen sind keine Provisionen und Kosten für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen berücksichtigt.
- Es handelt sich um Renditen der thesaurierenden Anteile

2.4.6 KOSTEN

Gesamtkostenquote: * 1,639%

* Die folgenden Kosten sind in der Gesamtkostenquote nicht enthalten:

- Transaktionskosten
- Zinszahlungen auf aufgenommene Kredite
- Zahlungen im Zusammenhang mit Finanzderivaten
- vom Anleger direkt bezahlte Provisionen und Kosten
- eventuelle Verrechnungsprovisionen

Verrechnungsprovisionen

Die Verwaltungsgesellschaft oder gegebenenfalls der beauftragte Fondsverwalter können Verrechnungsprovisionen erhalten.

Der Empfänger hat interne Grundsätze für die Annahme von Verrechnungsprovisionen und die Vermeidung eventueller diesbezüglicher Interessenkonflikte aufgestellt. Um sicherzustellen, dass diese Grundsätze beachtet werden, führt er geeignete interne Kontrollmaßnahmen durch. Weitere Informationen sind dem allgemeinen Teil des Jahresberichts zu entnehmen.

| Intermediär | Bruttoprovision in Euro für den Zeitraum: 01.09.10 - 31.08.11 | Verrechnungsgutschrift in Euro für den Zeitraum: 01.09.10 - 31.08.11 | Prozentsatz |
|----------------|---|--|-------------|
| CITI | 183 | 114 | 62,51% |
| CSFBSAS | 344 | 174 | 50,54% |
| JP MORGAN | 76 | 47 | 62,21% |
| MERRILL | 771 | 456 | 59,22% |
| MORGAN STANLEY | 267 | 145 | 54,46% |
| NOMURA | 194 | 122 | 62,50% |
| UBSWDR | 116 | 72 | 62,50% |

Existenz von Gebührenteilungsvereinbarungen und Rabatten:

Die Verwaltungsgesellschaft kann ihre Vergütung mit der Vertriebsgesellschaft und institutionellen und/oder professionellen Dritten teilen.

Die Aufteilung der Gebühren hat keinen Einfluss auf die Höhe der Verwaltungsprovision, die der Fonds an die Verwaltungsgesellschaft zahlt. Diese Verwaltungsprovision unterliegt den in der Satzung vorgesehenen Einschränkungen, die nur mit der vorherigen Genehmigung der Hauptversammlung geändert werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft hat mit der Vertriebsgesellschaft eine Vertriebsvereinbarung geschlossen, um durch die Nutzung mehrerer Vertriebskanäle eine größere Verbreitung der Fondsanteile zu erreichen.

Es ist im Interesse der Anteilhaber, des Fonds und der Vertriebsgesellschaft, dass die größtmögliche Anzahl von Anteilen verkauft wird und folglich die Aktiva des Fonds so hoch wie möglich sind. In dieser Hinsicht kann es deshalb keine Interessenkonflikte geben.

2.4.7 ERLÄUTERUNGEN ZU DEN FINANZAUSWEISEN UND ANDERE ANGABEN

Vergütung für die Verwaltung des Anlageportfolios: 1,35% p.a., berechnet auf der Basis des mittleren Gesamtnettovermögens des Teilfonds, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert sind.

Zusätzlich: Erfolgsprämie: Die Verwaltungsgesellschaft erhält eine Erfolgsprämie gemäß Beschreibung im Verkaufsprospekt.

Die Vergütung des Verwaltungsagenten ist am Ende jedes Monats zu zahlen und wird auf der Basis des durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds errechnet.

Vergütung des Abschlussprüfers: 2 837 Euro jährlich. Diese Vergütung ist ohne MwSt. und wird jährlich angepasst.

Die Depotgebühr wird berechnet auf den Wert der Titel, die bei dem Verwahrer am letzten Bankarbeitstag des vorhergehenden Kalenderjahres deponiert waren, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert waren. Die Depotgebühr wird am Beginn des Kalenderjahres gezahlt.

Soziale, ethische und umweltbezogene Aspekte:

Jegliche Beteiligung an Herstellern umstrittener Waffen, von denen man durch internationalen Konsens im Laufe der letzten fünf Jahrzehnte schließen kann, dass ihr Gebrauch unverhältnismäßig großes Leid in der Zivilbevölkerung verursacht, wird resolut aus dem Teilfonds ausgeschlossen. Es handelt sich vor allem um Hersteller von Antipersonenminen, Bomben, Granaten und Waffen, die abgereichertes Uran enthalten. Während der Teilfonds eine solche Politik verfolgt, verbindet er finanzielle Ziele und die Beachtung der sozialen Realität des Sektors oder der Region miteinander.

Ausübung der Stimmrechte:

Falls nötig und zutreffend, übt die Verwaltungsgesellschaft die mit den im Portfolio der Sicav befindlichen Aktien verbundenen Stimmrechte im Interesse der Aktionäre aus.

Die Haltung der Verwaltungsgesellschaft bezüglich der zur Abstimmung vorgelegten Tagesordnungspunkte gründet sich auf folgende Kriterien:

- Der Wert darf für die Aktionäre nicht negativ beeinflusst werden.
- Die Unternehmensführungsregeln – mit Ausnahme derjenigen, die sich auf die Rechte der Minderheitsaktionäre beziehen – müssen respektiert werden.
- Die Mindestanforderungen für nachhaltige und soziale Unternehmen müssen respektiert werden.

Die Liste der Firmen, für die das Stimmrecht ausgeübt wurde, ist am Sitz der Sicav erhältlich.

| Name | Maximale Verwaltungsprovision |
|-----------------------------|--------------------------------------|
| KBC Select Immo-Europe Plus | 1,35 |

Wertpapierleihe

Der Organismus für gemeinsame Anlagen hat gemäß dem königlichen Erlass vom 7. März 2006 über Wertpapierleihe Wertpapiere an einen Entleiher verliehen, an den das Eigentum an den verliehenen Wertpapieren übertragen wird, ohne dass diese Eigentumsübertragung in Buchwerten ausgedrückt worden wäre.

Für den Zeitraum vom 01.09.2010 bis zum 31.08.2011 beläuft sich der Ertrag aus verliehenen Wertpapieren auf 3.916,46 EUR. KBC Asset Management SA erhält 50% des für die verliehenen Wertpapiere vereinnahmten Nettoertrags.

Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierleihtransaktionen ist am Sitz des Organismus für gemeinsame Anlagen, Avenue du Port 2, 1080 Brüssel erhältlich.

**Zusammensetzung der verliehenen Vermögenswerte am
31.08.2011**

| Wertpapier | Währung | Menge | Kurs | Bewertung in der Währung des Portfolios |
|-------------------|----------------|--------------|-------------|--|
| CORIO (AMSTERDAM) | EUR | 584 | 40,515 | 23.660,76 |
| Gesamt | | | | 23.660,76 |

Für die verliehenen Vermögenswerte erhaltene Sicherheiten

| Bezeichnung | Währung | Nominalbetrag | Währung d. Portf. | Bewertung in der Währung d. Portf. |
|---|----------------|----------------------|------------------------------|---|
| BUNDESREPUB.DTL. BO 2007 4 1/4% 12/10/12 S151 | EUR | 22.000 | EUR | 23.726,34 |
| Gesamt | | | | 23.726,34 |

Für die Bewertung der in dieser detaillierten Liste aufgeführten erhaltenen Sicherheiten wurden von dem Bereich Collateral Management der KBC-Bank gelieferte Richtkurse verwendet.

INHALTSVERZEICHNIS

2. Informationen bezüglich des KBC Select Immo World Plus
 - 2.1. Bericht der Fondsverwaltung
 - 2.1.1. Auflegungsdatum und Erstzeichnungspreis
 - 2.1.2. Börsennotierung
 - 2.1.3. Anlageziel und Anlagepolitik des Teilfonds
 - 2.1.4. Verwaltung des Anlageportfolios
 - 2.1.5. Vertriebsgesellschaft
 - 2.1.6. Index und Benchmark
 - 2.1.7. Politik im Geschäftsjahr
 - 2.1.8. Künftige Politik
 - 2.1.9. Risikoklasse
 - 2.2. Bilanz
 - 2.3. Gewinn- und Verlustrechnung
 - 2.4. Zusammensetzung des Vermögens und Eckdaten
 - 2.4.1. Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.2. Änderungen in der Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.3. Höhe der Engagements bezüglich Positionen in Finanzderivaten
 - 2.4.4. Entwicklung von Zeichnungen, Rücknahmen und Nettoinventarwert
 - 2.4.5. Erträge
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Erläuterungen zu den Finanzausweisen und andere Angaben

Wenn zwischen der holländischen Fassung des (Halb-)Jahresberichts und den Veröffentlichungen in anderen Sprachen Abweichungen bestehen, ist der holländische Text maßgeblich.

2 INFORMATIONEN BEZÜGLICH DES KBC SELECT IMMO WORLD PLUS

2.1 BERICHT DER FONDSVERWALTUNG

2.1.1 AUFLEGUNGSDATUM UND ERSTZEICHNUNGSPREIS:

Auflegungsdatum: 6. März 1998
Erstzeichnungspreis: 20000 BEF
Währung: EUR

2.1.2 BÖRSENNOTIERUNG

Entfällt.

2.1.3 ANLAGEPOLITIK GEMÄSS VERKAUFSPROSPEKT

Anlageziel des Teilfonds:

Hauptziel des Teilfonds ist es, durch direkte oder indirekte Anlagen in handelbaren Wertpapieren für die Aktionäre eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Diese Rendite wird erzielt durch Wertsteigerungen und die Vereinnahmung von Einkünften. Zu diesem Zweck werden die Vermögenswerte direkt oder indirekt über Finanzinstrumente, die eine ähnliche Entwicklung haben, und zwar hauptsächlich Immobilienzertifikate, Aktien von Immobiliengesellschaften und OGA, die im Immobiliensektor investieren, angelegt.

Anlagepolitik des Teilfonds:

Erlaubte Kategorien von Vermögenswerten:

Die Anlagen des Teilfonds können in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen, Einlagen, derivativen Finanzinstrumenten, liquiden Mitteln und jedem anderen Instrument bestehen, vorausgesetzt, dass es nach den geltenden Bestimmungen erlaubt ist und dem Anlageziel entspricht.

Der Teilfonds investiert maximal 10% seines Vermögens in Anteile anderer Organismen für gemeinsame Anlagen.

Erlaubte Transaktionen mit derivativen Instrumenten:

Der Einsatz von derivativen Produkten dient sowohl der Risikoabsicherung als auch der Verwirklichung der Anlageziele.

Diese Anlagen werden regelmäßig in Abhängigkeit von der Anlagestrategie des Teilfonds korrigiert. Außerdem kann der Teilfonds börsennotierte und nicht börsennotierte Derivate zur Verwirklichung der Ziele einsetzen; dabei kann es sich um Terminkontrakte, Optionen oder Swaps in Bezug auf Wertpapiere, Indizes, Devisen oder Zinssätze sowie um sonstige Transaktionen mit Bezug auf derivative Instrumente handeln. Transaktionen mit nicht börsennotierten derivativen Instrumenten werden nur mit erstklassigen, auf diese Art von Transaktionen spezialisierten Finanzinstituten abgeschlossen. Solche derivativen Instrumente können auch eingesetzt werden, um die Vermögenswerte vor Wechselkursschwankungen zu schützen. Der Teilfonds ist stets bestrebt, unter Beachtung der geltenden Bestimmungen und der Satzung möglichst gezielte Transaktionen abzuschließen.

Festgelegte Strategie:

Die Vermögenswerte werden hauptsächlich in einem internationalen Portfolio von Immobilienzertifikaten, Aktien von Immobiliengesellschaften und Immobilienfonds angelegt. Der Fonds investiert außerdem in andere Titel mit Verbindung zum Immobiliensektor.

Risikokonzentration:

Immobilien

Die Volatilität des Nettoinventarwerts kann aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios hoch sein.

Die nachstehenden Informationen sind allgemeiner Art und sollen nicht alle Aspekte einer Anlage in OGAW ansprechen. In bestimmten Fällen können andere Regeln Anwendung finden. Außerdem können sich die Steuergesetzgebung und ihre Auslegung ändern. Anleger, die weitere Informationen zu den steuerlichen Folgen (sowohl in Belgien als auch im Ausland) des Erwerbs, des Besitzes und der Übertragung der Anteile wünschen, sollten sich bei ihrem Steuer- und Finanzberater erkundigen.

Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen und Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon.

Dieser OGAW legt höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen an.

A. Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen (Richtlinie 2003/48/EG)

Die europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen wird in Belgien umgesetzt durch:

- das Gesetz vom 17. Mai 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/48/EG des Rates der Europäischen Union vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen und zur Änderung des Einkommensteuergesetzbuches 1992 im Bereich der Quellensteuer in belgisches Recht,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2, Absatz 1 bis 3 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992.

Da dieser OGAW höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen anlegt, fallen seine Erträge nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie.

B. Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon (Artikel 19bis CIR 92)

Die Erträge dieses OGAW unterliegen nicht der Steuer auf Erträge aus Forderungen im Sinne von Artikel 19bis CIR 92.

2.1.4 FINANZIELLE VERWALTUNG DES PORTFOLIOS

Die Verwaltung des Anlageportfolios wurde nicht delegiert.

2.1.5 VERTRIEBSGESELLSCHAFT

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

2.1.6 INDEX UND BENCHMARK

Benchmark:

FTSE/EPRA NAREIT Global Real Estate. Diese Benchmark dient als Bezugsgröße für die Berechnung der Erfolgsprämie.

2.1.7 POLITIK IM GESCHÄFTSJAHR

Im Laufe des vergangenen Jahres wies der weltweite Immobiliensektor eine bessere Wertentwicklung auf als der breite weltweite Markt (gemäß MSCI World). Entgegen jeglicher Erwartung schnitt Festlandeuropa 2010 besser ab als das Vereinigte Königreich.

Im Jahr 2011 wird der Erfolg des Immobiliensektors von unterschiedlichen Faktoren wie dem Renditeabstand zwischen Prime- und Secondary-Objekten und den makroökonomischen Bedingungen bestimmt. Im Übrigen sind die deutschen Banken und manche Immobilienfonds gehalten, im Laufe der kommenden Jahre ihre Immobilienportfolios zu reduzieren, was ein Überangebot mit sich bringen wird. Das wird allerdings beim Markt für Büroimmobilien, der sich im Jahr 2010 schlechter entwickelte als der breite Immobilienmarkt, nicht der Fall sein.

2.1.8 KÜNFTIGE POLITIK

Der Fonds behält seine Übergewichtung in einer Reihe von Qualitätswerten wie Unibail-Rodamco, Simon Property Group und Sun Hung Kai Properties bei; diese Firmen verfügen alle über eine robuste Bilanz und eine hohe Cashflowrendite. Sie sind auch in der Lage, Preiskorrekturen im Immobilienmarkt zum günstigen Erwerb von Immobilienaktiva zu nutzen, wie beispielsweise die Simon Property Group, die gegenwärtig versucht, Capital Shopping Centres zu übernehmen.

Wir sind in den USA, im Vereinigten Königreich und China leicht untergewichtet und in Singapur, Japan und Hongkong leicht übergewichtet.

2.1.9 RISIKOKLASSE

Skala von 0 bis 6.

Aktuelle Risikoklasse: 5

Risikoklasse bei Auflegung: 4

Es handelt sich um einen mit der Anlage in einem OGA oder Teilfonds verbundenen Risikoindikator. Es wurden sieben Risikoklassen definiert. Klasse null stellt das niedrigste Risiko dar, Klasse sechs das höchste.

Anpassung der Risikoklasse:

Die Berechnung der Risikoklasse erfolgt gemäß Rundschreiben OPC 3/2007 der FSMA vom 8. Juni 2007.

Im Laufe der Zeit kann eine Risikoklasse sich ändern. So kann eine Änderung im Grad der Volatilität am Markt das Risikoprofil beeinflussen.

Die Risikoklasse muss angepasst werden, wenn die Berechnung für einen Teilfonds des OGA während zweier Halbjahreszeiträume in Folge eine andere Risikoklasse als die ursprünglich zugewiesene ergibt.

Die geänderte Risikoklasse und die Risikoklasse bei Auflegung müssen in den (Halb-)Jahresberichten angegeben werden.

2.2 BILANZ

| Bilanzschema | 31.08.2011 (in der Währung des Teilfonds) | 31.08.2010 (in der Währung des Teilfonds) |
|--|---|---|
| SUMME NETTOVERMÖGEN | 27.725.784,89 | 33.098.905,77 |
| II. Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA-Anteile und derivative Finanzinstrumente | | |
| A. Anleihen und andere Schuldtitel | | |
| a) Anleihen | | |
| a) In Form von Anleihen erhaltene Sicherheiten | 443.003,81 | |
| C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere | | |
| a) Aktien | 27.637.664,97 | 32.882.948,25 |
| davon verliehene Aktien | 424.760,57 | |
| D. Sonstige Wertpapiere | 123.927,82 | 135.542,91 |
| IV. Forderungen und Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr | | |
| A. Forderungen | | |
| a) Ausstehende Beträge | 122,02 | 734,97 |
| b) Steuerguthaben | 1.746,14 | 770,70 |
| B. Verbindlichkeiten | | |
| a) Zu zahlende Beträge (-) | -18.091,73 | -51.176,42 |
| c) Darlehen (-) | -276.456,64 | -7.663,90 |
| d) Sicherheiten (-) | -443.003,81 | |
| V. Einlagen und Liquidität | | |
| A. Sichtguthaben bei Banken | 190.109,34 | 94.136,37 |
| VI. Abgrenzungskonten | | |
| A. Vorzutragende Aufwendungen | 10.199,95 | 7.392,86 |
| B. Festgestellte Erträge | 68.822,64 | 60.210,80 |
| C. Anzusetzende Aufwendungen (-) | -12.259,62 | -23.990,77 |
| SUMME EIGENKAPITAL | 27.725.784,89 | 33.098.905,77 |
| A. Kapital | 27.398.928,42 | 25.498.387,56 |
| B. Ergebnisbeteiligung | -42.150,72 | -11.973,93 |
| D. Ergebnis des Geschäftsjahres | 369.007,19 | 7.612.492,14 |

AUSSERBILANZIELLE POSTEN

| | | |
|-------|----------------------------------|------------|
| I | Dingliche Sicherheiten (+/-) | |
| I.A | Sicherheiten (+/-) | |
| I.A.A | Wertpapiere/Geldmarktinstrumente | 443.003,81 |
| IX | Verliehene Finanzinstrumente | 424.760,57 |

2.3 GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

| Gewinn- und Verlustrechnung | 31.08.2011 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small> | 31.08.2010 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small> |
|---|---|---|
| I. Wertherabsetzungen, Wertminderungen und Höherbewertungen | | |
| C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere | | |
| a) Aktien | 2.132.093,92 | 2.373.033,79 |
| D. Sonstige Wertpapiere | -8.159,81 | 81.742,53 |
| H. Devisenpositionen und -geschäfte | | |
| b) Sonstige Devisenpositionen und -geschäfte | -2.129.534,91 | 4.716.941,53 |
| II. Aufwendungen und Erträge aus Anlagen | | |
| A. Dividenden | 935.075,38 | 968.253,76 |
| B. Zinsen | | |
| a) Geldmarktpapiere und -instrumente | 3.099,94 | 5.766,35 |
| b) Einlagen und Liquidität | 3.663,51 | 583,83 |
| C. Kreditzinsen (-) | -5.450,75 | -2.527,48 |
| F. Sonstige Erträge aus Anlagen | 5.774,53 | 5.526,36 |
| III. Sonstige Erträge | | |
| B. Sonstige | 2.351,27 | |
| IV. Betriebskosten | | |
| A. Mit den Anlagen verbundene Transaktions- und Lieferungskosten | -11.770,21 | -21.816,01 |
| B. Finanzaufwendungen (-) | -5.411,78 | -2.302,47 |
| C. Vergütung für die Depotbank (-) | -24.890,46 | -19.239,48 |
| D. Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft (-) | | |
| a) Finanzverwaltung | -459.142,65 | -422.233,08 |
| b) Administration und Rechnungsführung | -32.266,69 | -31.181,32 |
| E. Verwaltungskosten (-) | -237,59 | -278,52 |
| F. Gründungs- und Organisationskosten (-) | -8.559,69 | -7.686,65 |
| G. Bezahlung von Mitarbeitern, Sozialaufwendungen und Pensionszahlungen (-) | -202,38 | -44,49 |
| H. Leistungen und sonstige Güter (-) | -11.574,02 | -11.795,90 |
| J. Steuern | -12.437,68 | -10.971,46 |
| K. Sonstige Aufwendungen (-) | -3.412,74 | -9.279,15 |
| Erträge und Aufwendungen aus dem Geschäftsjahr (Halbjahr) | | |
| Zwischensumme II + III + IV Ertragsteuern | 374.607,99 | 440.774,29 |
| V. Gewinn (Verlust) vor Steuern | 369.007,19 | 7.612.492,14 |
| VII. Ergebnis des Geschäftsjahres | 369.007,19 | 7.612.492,14 |

Ergebnisverwendung

| | 31.08.2011 (in der Währung des Teilfonds) | 31.08.2010 (in der Währung des Teilfonds) |
|---|---|---|
| I. Zu verwendender Gewinn (anzurechnender Verlust) | 7.864.043,08 | 7.600.518,21 |
| Vorgetragener Gewinn (vorgetragener Verlust) aus dem vorangegangenen Geschäftsjahr | 7.537.186,61 | |
| Zu verwendender Gewinn (anzurechnender Verlust) aus dem Geschäftsjahr | 369.007,19 | 7.612.492,14 |
| Erhaltene (bezahlte) Ergebnisbeteiligungen | -42.150,72 | -11.973,93 |
| III. Vorzutragender Gewinn (Verlust) | 7.825.501,82 | 7.537.186,61 |
| IV. (Dividendenausschüttung) | -38.541,26 | -63.331,60 |

2.4 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS UND ECKDATEN

2.4.1 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS DES KBC SELECT IMMO WORLD PLUS

| Bezeichnung | Menge am 31.08.2011 | Währung | Kurs in der angegebenen Währung | Bewertung (in der Währung des Teilfonds) | % vom OGA gehalten | % des Portfolios | % des Nettovermögens |
|-------------------------------------|---------------------|---------|---------------------------------|--|--------------------|------------------|----------------------|
| AKTIVA | | | | | | | |
| Wertpapierportfolio | | | | | | | |
| Aktien | | | | | | | |
| Börsennotierte Aktien | | | | | | | |
| <u>Deutschland</u> | | | | | | | |
| ALSTRIA OFFICE AG - | 3.000,00 | EUR | 9,350 | 28.050,00 | | 0,10 | 0,10 |
| COLONIA REAL ESTATE AG - | 4.000,00 | EUR | 4,058 | 16.232,00 | | 0,06 | 0,06 |
| DEUTSCHE EUROSHOP AG - | 3.937,00 | EUR | 27,420 | 107.952,54 | | 0,39 | 0,39 |
| DEUTSCHE WOHNEN AG - | 3.100,00 | EUR | 10,315 | 31.976,50 | | 0,12 | 0,12 |
| DIC ASSET AG - | 1.425,00 | EUR | 6,440 | 9.177,00 | | 0,03 | 0,03 |
| PATRIZIA IMMOBLILIEN AG - | 642,00 | EUR | 3,740 | 2.401,08 | | 0,01 | 0,01 |
| TAG IMMOBLILIEN AG - | 6.236,00 | EUR | 6,200 | 38.663,20 | | 0,14 | 0,14 |
| <u>Australien</u> | | | | | | | |
| CHARTER HALL RETAIL REIT - | 20.000,00 | AUD | 3,300 | 49.092,53 | | 0,18 | 0,18 |
| COMMONWEALTH PROP OFFICE FUND - | 60.000,00 | AUD | 0,960 | 42.844,39 | | 0,15 | 0,16 |
| DEXUS PROPERTY GROUP - | 219.721,00 | AUD | 0,860 | 140.553,45 | | 0,51 | 0,51 |
| GOODMAN GROUP - | 358.007,00 | AUD | 0,650 | 173.091,75 | | 0,62 | 0,62 |
| GPT GROUP - | 99.332,00 | AUD | 3,120 | 230.523,53 | | 0,83 | 0,83 |
| INVESTA OFFICE FUND - | 157.467,00 | AUD | 0,615 | 72.033,77 | | 0,26 | 0,26 |
| MIRVAC GROUP - | 183.846,00 | AUD | 1,205 | 164.783,12 | | 0,59 | 0,59 |
| RETAIL PROPERTY TRUST - | 145.923,00 | AUD | 1,795 | 194.831,74 | | 0,70 | 0,70 |
| STOCKLAND - | 116.563,00 | AUD | 2,990 | 259.240,83 | | 0,93 | 0,94 |
| WESTFIELD GROUP - | 117.489,00 | AUD | 8,140 | 711.366,01 | | 2,56 | 2,57 |
| WESTFIELD RETAIL TRUST - | 150.557,00 | AUD | 2,620 | 293.409,21 | | 1,06 | 1,06 |
| <u>Österreich</u> | | | | | | | |
| CA IMMOBLILIEN ANLAGEN AG - | 5.000,00 | EUR | 9,697 | 48.485,00 | | 0,18 | 0,18 |
| CONWERT IMMOBLILIEN INV AG - | 4.000,00 | EUR | 9,781 | 39.124,00 | | 0,14 | 0,14 |
| <u>Belgien</u> | | | | | | | |
| BEFIMMO - | 500,00 | EUR | 57,240 | 28.620,00 | | 0,10 | 0,10 |
| COFINIMMO - | 741,00 | EUR | 93,690 | 69.424,29 | | 0,25 | 0,25 |
| WERELDHAVE BELGIUM - | 150,00 | EUR | 68,290 | 10.243,50 | | 0,04 | 0,04 |
| <u>Bermudas</u> | | | | | | | |
| HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS - | 39.000,00 | HKD | 6,260 | 21.767,89 | | 0,08 | 0,08 |
| ORIENT EXPRESS HOTELS LTD -A- | 6.000,00 | USD | 7,840 | 32.671,20 | | 0,12 | 0,12 |
| <u>Kanada</u> | | | | | | | |
| ALLIED PROPERTIES REAL ESTATE - | 3.000,00 | CAD | 23,690 | 50.477,64 | | 0,18 | 0,18 |
| BOARDWALK REAL ESTATE INVESTMENTS - | 2.200,00 | CAD | 50,120 | 78.315,28 | | 0,28 | 0,28 |
| BROOKFIELD OFFICES PROPERTIES - | 23.821,00 | CAD | 16,490 | 278.993,07 | | 1,01 | 1,01 |
| BROOKFIELD RESIDENTIAL PROPERTIES - | 2.698,00 | CAD | 7,650 | 14.659,40 | | 0,05 | 0,05 |
| CALLOWAY REAL ESTATE INV - | 5.400,00 | CAD | 25,150 | 96.459,39 | | 0,35 | 0,35 |
| CANADIAN APARTMENT PROPERTIES - | 3.000,00 | CAD | 20,650 | 44.000,14 | | 0,16 | 0,16 |

| | | | | | | | |
|--|------------|-----|---------|------------|--|------|------|
| CANADIAN REAL ESTATE INVESTMENT - | 5.000,00 | CAD | 34,850 | 123.761,50 | | 0,45 | 0,45 |
| CHARTWELL SENIORS HOUSING REAL EST - | 9.000,00 | CAD | 7,200 | 46.024,36 | | 0,17 | 0,17 |
| COMUNAR REAL ESTAT INVESTMENT - | 2.000,00 | CAD | 22,000 | 31.251,11 | | 0,11 | 0,11 |
| EXTENDICARE REAL ESTATE INV TRUST - | 5.000,00 | CAD | 7,590 | 26.954,08 | | 0,10 | 0,10 |
| H&R REAL ESTATE INV. TRUST - | 9.000,00 | CAD | 21,200 | 135.516,18 | | 0,49 | 0,49 |
| INNVEST REAL ESTATE INVESTMENT - | 10.000,00 | CAD | 4,560 | 32.387,51 | | 0,12 | 0,12 |
| PRIMARIS RETAIL REAL ESTATE INVEST - | 2.200,00 | CAD | 20,780 | 32.469,90 | | 0,12 | 0,12 |
| RIOCAN REALESTATE INV. TRUST - | 19.253,00 | CAD | 25,570 | 349.656,74 | | 1,26 | 1,26 |
| China | | | | | | | |
| AGILE PROPERTY HOLDINGS LTD - | 70.000,00 | HKD | 10,540 | 65.783,37 | | 0,24 | 0,24 |
| COUNTRY GARDEN HOLDINGS COMPANY - | 148.000,00 | HKD | 3,440 | 45.393,92 | | 0,16 | 0,16 |
| USA | | | | | | | |
| ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUITIES INC - | 2.100,00 | USD | 72,810 | 106.196,00 | | 0,38 | 0,38 |
| APARTMENT INVT & MGMT CIE - | 7.473,00 | USD | 26,570 | 137.906,38 | | 0,50 | 0,50 |
| AVALONBAY COMMUNITIES INC - | 4.816,00 | USD | 136,380 | 456.178,69 | | 1,64 | 1,65 |
| BIOMED REALTY TRUST INC - | 4.300,00 | USD | 18,290 | 54.623,56 | | 0,20 | 0,20 |
| BOSTON PROPERTIES INC - | 7.891,00 | USD | 104,290 | 571.574,10 | | 2,06 | 2,06 |
| BRANDYWINE REALTY TRUST - | 11.735,00 | USD | 9,940 | 81.015,35 | | 0,29 | 0,29 |
| BRE PROPERTIES INC. "A" | 3.675,00 | USD | 50,260 | 128.285,53 | | 0,46 | 0,46 |
| CAMDEN PROPERTY TRUST - | 4.554,00 | USD | 66,820 | 211.347,60 | | 0,76 | 0,76 |
| CBL & ASSOCIATES PROP. INC. - | 8.007,00 | USD | 14,710 | 81.805,09 | | 0,30 | 0,30 |
| CHARTER HALL OFFICE REIT - | 31.423,00 | AUD | 3,340 | 78.066,66 | | 0,28 | 0,28 |
| COLONIAL PROPERTIES TRUST - | 6.459,00 | USD | 21,020 | 94.296,56 | | 0,34 | 0,34 |
| CORPORATE OFFICE PROPERTIES TR - | 1.600,00 | USD | 26,790 | 29.770,80 | | 0,11 | 0,11 |
| CORRECTIONS CORPORATION OF AMERICA I - | 2.335,00 | USD | 22,690 | 36.797,58 | | 0,13 | 0,13 |
| COUSINS PROPERTIES INC - | 5.180,00 | USD | 7,220 | 25.975,55 | | 0,09 | 0,09 |
| DCT INDUSTRIAL TRUST INC - | 5.400,00 | USD | 4,510 | 16.914,85 | | 0,06 | 0,06 |
| DEVELOPERS DIVERS REALTY CORP - | 9.567,00 | USD | 12,390 | 82.327,50 | | 0,30 | 0,30 |
| DIAMONDROCK HOSPITALITY CO - | 8.859,00 | USD | 7,740 | 47.623,74 | | 0,17 | 0,17 |
| DIGITAL INSIGHT - | 3.516,00 | USD | 59,750 | 145.909,85 | | 0,53 | 0,53 |
| DUKE REALTY CORP - | 17.419,00 | USD | 11,870 | 143.605,73 | | 0,52 | 0,52 |
| EDUCATION REALTY TRUST INC - | 10.000,00 | USD | 9,000 | 62.508,68 | | 0,23 | 0,23 |
| ENTERTAINMENT PROPERTIES TRUST - | 3.700,00 | USD | 42,130 | 108.265,73 | | 0,39 | 0,39 |
| EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES INC - | 1.071,00 | USD | 68,920 | 51.266,37 | | 0,19 | 0,19 |
| EQUITY ONE INC - | 9.887,00 | USD | 18,010 | 123.673,34 | | 0,45 | 0,45 |
| EQUITY RESIDENTIAL - | 16.210,00 | USD | 61,180 | 688.795,53 | | 2,48 | 2,48 |
| ESSEX PROPERTY TRUST INC - | 2.366,00 | USD | 143,550 | 235.893,39 | | 0,85 | 0,85 |
| EXTRA SPACE STORAGE INC - | 3.000,00 | USD | 21,500 | 44.797,89 | | 0,16 | 0,16 |
| FED REALTY INVS. - | 4.898,00 | USD | 90,550 | 308.038,55 | | 1,11 | 1,11 |
| FELCOR LODGING TRUST INC - | 5.000,00 | USD | 3,430 | 11.911,38 | | 0,04 | 0,04 |
| FIRST INDUSTRIAL REALTY TRUST - | 4.205,00 | USD | 9,440 | 27.569,94 | | 0,10 | 0,10 |
| FOREST CITY ENTERPRISES INC - | 7.000,00 | USD | 13,290 | 64.613,14 | | 0,23 | 0,23 |
| GOVERNMENT PROPERTIES INCOME TRUST - | 2.106,00 | USD | 23,420 | 34.256,51 | | 0,12 | 0,12 |
| HCP INC - | 23.134,00 | USD | 37,280 | 598.996,75 | | 2,16 | 2,16 |
| HEALTH CARE REAL ESTATE INV. TR. - | 9.490,00 | USD | 50,960 | 335.887,21 | | 1,21 | 1,21 |
| HEALTHCARE REALTY TRUST - | 8.569,00 | USD | 17,490 | 104.092,10 | | 0,38 | 0,38 |
| HIGHWOODS PROPERTIES INC - | 3.500,00 | USD | 32,760 | 79.636,06 | | 0,29 | 0,29 |
| HOME PROPERTIES INC - | 3.000,00 | USD | 66,870 | 139.331,85 | | 0,50 | 0,50 |
| HOSPITALITY PROPERTIES TRUST - | 9.000,00 | USD | 23,480 | 146.770,38 | | 0,53 | 0,53 |
| HOST HOTELS & RESORTS INC - | 37.333,00 | USD | 11,830 | 306.743,57 | | 1,11 | 1,11 |
| KILROY REALTY CORP - | 4.451,00 | USD | 35,730 | 110.455,78 | | 0,40 | 0,40 |
| KIMCO REALTY - | 22.151,00 | USD | 17,700 | 272.310,53 | | 0,98 | 0,98 |
| LASALLE HOTEL PROPERTIES - | 4.220,00 | USD | 18,800 | 55.102,10 | | 0,20 | 0,20 |
| LIBERTY PROPERTY TRUST - | 7.990,00 | USD | 33,940 | 188.346,02 | | 0,68 | 0,68 |

| | | | | | | | |
|-------------------------------------|------------|-----|---------|--------------|--|------|------|
| MACK-CALI REALTY CORP - | 7.212,00 | USD | 31,150 | 156.031,25 | | 0,56 | 0,56 |
| NATIONAL HEALTHCARE CORP - | 1.100,00 | USD | 34,430 | 26.304,35 | | 0,10 | 0,10 |
| NATIONAL RETAIL PROPERTIES INC - | 3.289,00 | USD | 27,260 | 62.271,25 | | 0,22 | 0,23 |
| OMEGA HEALTHCARE INVESTORS INC - | 3.500,00 | USD | 18,150 | 44.120,71 | | 0,16 | 0,16 |
| POST PROPERTIES INC. - | 3.445,00 | USD | 41,800 | 100.014,59 | | 0,36 | 0,36 |
| PROLOGIS TRUST - | 21.657,00 | USD | 27,230 | 409.584,74 | | 1,48 | 1,48 |
| PUBLIC STORAGE INC - | 7.273,00 | USD | 123,730 | 625.009,23 | | 2,25 | 2,25 |
| REALITY INCOME CORP. - | 8.435,00 | USD | 34,680 | 203.171,13 | | 0,73 | 0,73 |
| REGENCY CENTERS CORP - | 5.000,00 | USD | 41,260 | 143.283,79 | | 0,52 | 0,52 |
| SENIOR HOUSING PROPERTIES TRUST - | 4.300,00 | USD | 23,790 | 71.049,45 | | 0,26 | 0,26 |
| SIMON PROPERTY GROUP INC - | 15.205,00 | USD | 117,500 | 1.240.858,11 | | 4,47 | 4,48 |
| SL GREEN REALTY CORP - | 4.476,00 | USD | 72,240 | 224.577,19 | | 0,81 | 0,81 |
| SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC - | 5.000,00 | USD | 6,040 | 20.975,14 | | 0,08 | 0,08 |
| TAUBMAN CENTERS INC - | 3.051,00 | USD | 57,630 | 122.120,52 | | 0,44 | 0,44 |
| THE MACERICH CO - | 6.854,00 | USD | 49,040 | 233.449,20 | | 0,84 | 0,84 |
| UDR INC - | 13.450,00 | USD | 26,710 | 249.513,47 | | 0,90 | 0,90 |
| VENTAS INC - | 14.404,00 | USD | 53,480 | 535.022,86 | | 1,93 | 1,93 |
| VORNADO REALTY TRUST - | 10.281,00 | USD | 85,910 | 613.446,81 | | 2,21 | 2,21 |
| WASHINGTON REAL ESTATE INV. TRUST - | 6.547,00 | USD | 30,940 | 140.689,11 | | 0,51 | 0,51 |
| WEINGARTEN REALTY INVESTORS - | 9.270,00 | USD | 24,370 | 156.903,67 | | 0,57 | 0,57 |
| Finnland | | | | | | | |
| CITYCON OYJ (HEL) | 5.000,00 | EUR | 2,720 | 13.600,00 | | 0,05 | 0,05 |
| SPONDA OYJ (HEL) | 7.000,00 | EUR | 3,290 | 23.030,00 | | 0,08 | 0,08 |
| TECHNOPOLIS OYJ - | 10.443,00 | EUR | 3,800 | 39.683,40 | | 0,14 | 0,14 |
| Frankreich | | | | | | | |
| FONCIERE DES REGIONS - | 1.859,00 | EUR | 58,000 | 107.822,00 | | 0,39 | 0,39 |
| GECINA REG | 900,00 | EUR | 77,940 | 70.146,00 | | 0,25 | 0,25 |
| ICADE EMGP - | 1.300,00 | EUR | 70,500 | 91.650,00 | | 0,33 | 0,33 |
| KLEPIERRE (CIE FONCIERE) - | 5.071,00 | EUR | 24,125 | 122.337,88 | | 0,44 | 0,44 |
| MERCIALYS SA - | 3.654,00 | EUR | 28,890 | 105.564,06 | | 0,38 | 0,38 |
| RODAMCO UNIBAIL - | 4.474,00 | EUR | 150,550 | 673.560,70 | | 2,43 | 2,43 |
| S.I.L.I.C. - | 400,00 | EUR | 81,480 | 32.592,00 | | 0,12 | 0,12 |
| SOCIETE DE LA TOUR DE EIFFEL - | 492,00 | EUR | 52,870 | 26.012,04 | | 0,09 | 0,09 |
| Griechenland | | | | | | | |
| BABIS VOVOS INTERNATIONAL - | 3.000,00 | EUR | 0,420 | 1.260,00 | | 0,01 | 0,01 |
| EUROBANK PROPERTIES REAL ESTATE - | 3.000,00 | EUR | 4,800 | 14.400,00 | | 0,05 | 0,05 |
| LAMDA DEVELOPMENT SA - | 4.000,00 | EUR | 3,160 | 12.640,00 | | 0,05 | 0,05 |
| Hongkong | | | | | | | |
| CHAMPION REIT - | 100.000,00 | HKD | 3,890 | 34.683,83 | | 0,13 | 0,13 |
| CHINA OVERSEAS LAND & INVEST LTD - | 199.760,00 | HKD | 16,540 | 294.592,39 | | 1,06 | 1,06 |
| CHINA RESOURCES LAND - | 104.140,00 | HKD | 12,700 | 117.923,07 | | 0,43 | 0,43 |
| HANG LUNG PROPERTIES LTD - | 112.704,00 | HKD | 28,850 | 289.909,63 | | 1,04 | 1,05 |
| HENDERSON LAND - | 59.450,00 | HKD | 45,450 | 240.914,66 | | 0,87 | 0,87 |
| HONG KONG LAND HOLDINGS - | 91.128,00 | USD | 5,800 | 367.094,32 | | 1,32 | 1,32 |
| HYSAN DEVELOPMENT CO LTD - | 39.481,00 | HKD | 31,700 | 111.589,90 | | 0,40 | 0,40 |
| KERRY PROPERTIES LTD - | 38.990,00 | HKD | 33,650 | 116.981,12 | | 0,42 | 0,42 |
| KWG PROPERTY HOLDING LTD - | 46.500,00 | HKD | 4,590 | 19.030,19 | | 0,07 | 0,07 |
| NEW WORLD CHINA LAND LTD - | 98.000,00 | HKD | 2,610 | 22.805,73 | | 0,08 | 0,08 |
| NEW WORLD DEV - | 158.000,00 | HKD | 9,930 | 139.889,08 | | 0,50 | 0,51 |
| SHENZHEN INVESTMENT LTD - | 100.000,00 | HKD | 2,040 | 18.188,95 | | 0,07 | 0,07 |
| SINO LAND CO. - | 131.356,00 | HKD | 11,900 | 139.371,63 | | 0,50 | 0,50 |
| SUN HUNG KAI PROPS - | 94.480,00 | HKD | 109,700 | 924.110,70 | | 3,33 | 3,33 |
| THE LINK REIT - | 116.600,00 | HKD | 27,150 | 282.257,75 | | 1,02 | 1,02 |

| | | | | | | | |
|--|------------|-----|-------------|------------|--|------|------|
| WHARF (HOLDINGS) LTD. - | 74.178,00 | HKD | 49,600 | 328.045,65 | | 1,18 | 1,18 |
| <u>Kaimaninseln</u> | | | | | | | |
| SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LTD - | 71.000,00 | HKD | 8,190 | 51.846,54 | | 0,19 | 0,19 |
| SHUI ON LAND LTD - | 90.000,00 | HKD | 2,980 | 23.913,12 | | 0,09 | 0,09 |
| <u>Italien</u> | | | | | | | |
| IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIO - | 10.000,00 | EUR | 1,380 | 13.800,00 | | 0,05 | 0,05 |
| <u>Japan</u> | | | | | | | |
| AEON MALL CO LTD - | 5.100,00 | JPY | 1.725,000 | 79.904,63 | | 0,29 | 0,29 |
| DAIBIRU CORP. - | 4.910,00 | JPY | 532,000 | 23.724,98 | | 0,09 | 0,09 |
| JAPAN PRIME REALTY INC CORP - | 35,00 | JPY | 213.100,000 | 67.742,96 | | 0,24 | 0,24 |
| JAPAN REAL ESTATE INV CORP - | 30,00 | JPY | 772.000,000 | 210.354,22 | | 0,76 | 0,76 |
| JAPAN RETAIL FD INV CORP - | 112,00 | JPY | 115.100,000 | 117.086,29 | | 0,42 | 0,42 |
| KENEDIX REALTY INVESTMENT CORP - | 15,00 | JPY | 271.800,000 | 37.029,97 | | 0,13 | 0,13 |
| MITSUBISHI ESTATE - | 51.468,00 | JPY | 1.254,000 | 586.202,29 | | 2,11 | 2,11 |
| MITSUMI FUDOSAN - | 43.010,00 | JPY | 1.282,000 | 500.806,72 | | 1,80 | 1,81 |
| NIPPON BUILDING FUND INC - | 35,00 | JPY | 822.000,000 | 261.307,90 | | 0,94 | 0,94 |
| NOMURA REAL ESTATE HOLD INC - | 2.400,00 | JPY | 1.193,000 | 26.005,45 | | 0,09 | 0,09 |
| NOMURA REAL ESTATE OFFICE FD - | 21,00 | JPY | 491.000,000 | 93.651,23 | | 0,34 | 0,34 |
| NTT URBAN DEVELOPMENT CORP - | 100,00 | JPY | 58.100,000 | 52.770,21 | | 0,19 | 0,19 |
| ORIX JREIT INC - | 15,00 | JPY | 369.000,000 | 50.272,48 | | 0,18 | 0,18 |
| SUMITOMO REALTY & DEV. - | 22.860,00 | JPY | 1.608,000 | 333.868,12 | | 1,20 | 1,20 |
| TOKYO TATEMONO CO LTD - | 13.700,00 | JPY | 256,000 | 31.854,68 | | 0,12 | 0,12 |
| TOKYU LAND CORPORATION - | 20.600,00 | JPY | 312,000 | 58.376,02 | | 0,21 | 0,21 |
| TOKYU REIT INC - | 12,00 | JPY | 448.000,000 | 48.828,34 | | 0,18 | 0,18 |
| TOP_REIT INC - | 10,00 | JPY | 441.000,000 | 40.054,50 | | 0,14 | 0,14 |
| UNITED URBAN INVESTMENT CORP - | 60,00 | JPY | 92.200,000 | 50.245,23 | | 0,18 | 0,18 |
| <u>Luxemburg</u> | | | | | | | |
| GAGFAH SA - | 1.500,00 | EUR | 4,026 | 6.039,00 | | 0,02 | 0,02 |
| <u>Malta</u> | | | | | | | |
| BGP HOLDINGS PLC - | 606.000,00 | EUR | 0,000 | 0,00 | | | |
| <u>Norwegen</u> | | | | | | | |
| NORWEGIAN PROPERTY ASA - | 33.000,00 | NOK | 9,660 | 41.391,94 | | 0,15 | 0,15 |
| <u>Niederlande</u> | | | | | | | |
| CORIO N.V. - | 4.939,00 | EUR | 40,515 | 200.103,59 | | 0,72 | 0,72 |
| EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV CERT. | 3.219,00 | EUR | 31,450 | 101.237,55 | | 0,37 | 0,37 |
| NIEUWE STEEN INVESTMENTS NV - | 1.000,00 | EUR | 12,485 | 12.485,00 | | 0,05 | 0,05 |
| VASTNED-RETAIL - | 1.706,00 | EUR | 39,150 | 66.789,90 | | 0,24 | 0,24 |
| WERELDHAVE NV (AMS) | 1.565,00 | EUR | 59,170 | 92.601,05 | | 0,33 | 0,33 |
| <u>Vereinigtes Königreich</u> | | | | | | | |
| BRITISH LAND CO LTD - | 46.350,00 | GBP | 5,390 | 282.529,26 | | 1,02 | 1,02 |
| CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES - | 38.451,00 | GBP | 1,682 | 73.140,61 | | 0,26 | 0,26 |
| CAPITAL SHOPPING CENTRES ORD - | 38.451,00 | GBP | 3,323 | 144.498,36 | | 0,52 | 0,52 |
| DERWENT LONDON PLC - | 6.308,00 | GBP | 15,470 | 110.358,79 | | 0,40 | 0,40 |
| GRAINGER TRUST PLC - | 29.874,00 | GBP | 1,045 | 35.304,87 | | 0,13 | 0,13 |
| GREAT PORTLAND ESTATES - | 19.932,00 | GBP | 3,616 | 81.508,75 | | 0,29 | 0,29 |
| HAMMERSON PLC - | 38.697,00 | GBP | 4,081 | 178.594,81 | | 0,64 | 0,64 |
| HELICAL BAR PLC - | 8.000,00 | GBP | 2,343 | 21.193,10 | | 0,08 | 0,08 |
| INVISTA FOUNDATION PROPERTY TRUST LT - | 30.000,00 | GBP | 0,373 | 12.637,83 | | 0,05 | 0,05 |
| LAND SECURITIES GROUP PLC - | 39.366,00 | GBP | 7,365 | 327.883,05 | | 1,18 | 1,18 |
| MINERVA PLC - | 13.646,00 | GBP | 1,203 | 18.557,33 | | 0,07 | 0,07 |

| | | | | | | | |
|--|------------|-----|---------|---------------|--|-------|-------|
| PICTON PROPERTY INCOME LTD - | 30.000,00 | GBP | 0,470 | 15.945,72 | | 0,06 | 0,06 |
| QUINTAIN ESTATES AND DEV. PLC - | 35.345,00 | GBP | 0,460 | 18.386,99 | | 0,07 | 0,07 |
| SAFESTORE HOLDINGS PLC - | 17.355,00 | GBP | 1,150 | 22.570,82 | | 0,08 | 0,08 |
| SEGRO PLC - | 42.502,00 | GBP | 2,587 | 124.345,69 | | 0,45 | 0,45 |
| SHAFTESBURY PLC - | 20.000,00 | GBP | 4,773 | 107.955,89 | | 0,39 | 0,39 |
| UNITE GROUP PLC - | 11.130,00 | GBP | 1,783 | 22.442,51 | | 0,08 | 0,08 |
| WORKSPACE GROUP PLC - | 10.225,00 | GBP | 2,425 | 28.041,42 | | 0,10 | 0,10 |
| Singapur | | | | | | | |
| ASCENDAS REAL ESTATE INVESTM. TR. - | 91.338,00 | SGD | 2,120 | 111.863,99 | | 0,40 | 0,40 |
| CAPITALAND LTD - | 170.380,00 | SGD | 2,620 | 257.883,07 | | 0,93 | 0,93 |
| CAPITAMALL TRUST - | 143.000,00 | SGD | 1,870 | 154.482,96 | | 0,56 | 0,56 |
| CAPITAMALLS ASIA LTD - | 50.000,00 | SGD | 1,360 | 39.283,65 | | 0,14 | 0,14 |
| CITY DEVELOPMENTS LTD - | 38.000,00 | SGD | 10,080 | 221.282,50 | | 0,80 | 0,80 |
| KEPPEL LAND LTD. - | 46.000,00 | SGD | 3,090 | 82.114,38 | | 0,30 | 0,30 |
| MAPLETREE LOGISTICS TRUST - | 86.400,00 | SGD | 0,890 | 44.422,88 | | 0,16 | 0,16 |
| SINGAPORE LAND LTD - | 12.000,00 | SGD | 6,640 | 46.031,20 | | 0,17 | 0,17 |
| SUNTEC REIT - | 180.086,00 | SGD | 1,350 | 140.448,35 | | 0,51 | 0,51 |
| YANLORD LAND GROUP LTD - | 28.000,00 | SGD | 0,905 | 14.638,94 | | 0,05 | 0,05 |
| Schweden | | | | | | | |
| CASTELLUM AB - | 10.950,00 | SEK | 91,450 | 109.976,22 | | 0,40 | 0,40 |
| FABEGE AB - | 6.965,00 | SEK | 60,000 | 45.895,84 | | 0,17 | 0,17 |
| HUFVUDSTADEN AB "A" | 8.000,00 | SEK | 72,050 | 63.303,09 | | 0,23 | 0,23 |
| KLOVERN AB - | 7.875,00 | SEK | 28,200 | 24.389,37 | | 0,09 | 0,09 |
| KUNGSLEDEN AB - | 10.217,00 | SEK | 53,500 | 60.031,36 | | 0,22 | 0,22 |
| WIHLBORGS FASTIGHETER - | 4.000,00 | SEK | 88,750 | 38.987,85 | | 0,14 | 0,14 |
| Schweiz | | | | | | | |
| ALLREAL HOLDING AG-REG - | 360,00 | CHF | 139,900 | 43.376,11 | | 0,16 | 0,16 |
| PSP SWISS PROPERTY AG - | 1.500,00 | CHF | 79,600 | 102.833,52 | | 0,37 | 0,37 |
| SWISS PRIME SITE - | 1.000,00 | CHF | 71,600 | 61.665,66 | | 0,22 | 0,22 |
| ZUEBLIN IMMOBILIEN HOLDING - | 4.000,00 | CHF | 3,000 | 10.335,03 | | 0,04 | 0,04 |
| SUMME AKTIEN | | | | 27.637.664,97 | | 99,55 | 99,68 |
| Immobilienzertifikate | | | | | | | |
| Singapur | | | | | | | |
| CAPITACOMMERCIAL TRUST - | 145.302,00 | SGD | 1,195 | 100.309,58 | | 0,36 | 0,36 |
| SUMME IMMOBILIENZERTIFIKATE | | | | 100.309,58 | | 0,36 | 0,36 |
| Optionsscheine | | | | | | | |
| Malaysia | | | | | | | |
| SP SETIA BHD CALL 21/01/13 | 148.650,00 | MYR | 0,660 | 22.843,14 | | 0,08 | 0,08 |
| SUMME OPTIONSSCHEINE | | | | 22.843,14 | | 0,08 | 0,08 |
| Bezugsrechte | | | | | | | |
| Deutschland | | | | | | | |
| TAG IMMOBILIEN AG CP 19/04/11 | 6.236,00 | EUR | 0,000 | 0,06 | | | |
| Frankreich | | | | | | | |
| SOCIETE DE LA TOUR DE EIFFEL CP 08/08/2011 | 492,00 | EUR | 1,575 | 774,90 | | 0,00 | 0,00 |

| | | | | | | | |
|--|--------------|-----|-------|---------------|--|--------|--------|
| Hongkong | | | | | | | |
| NEW WORLD DEV CP 15/06/11 | 158.000,00 | HKD | 0,000 | 0,14 | | | |
| SUMME BEZUGSRECHTE | | | | 775,10 | | 0,00 | 0,00 |
| SUMME WERTPAPIERPORTFOLIO | | | | 27.761.592,79 | | 100,00 | 100,13 |
| ERHALTENE SICHERHEITEN | | | | | | | |
| Belgien | | | | | | | |
| KBC GROUP COLLATERAL EUR | 443.003,81 | EUR | 1,000 | 443.003,81 | | | 1,60 |
| SUMME ERHALTENE SICHERHEITEN | | | | 443.003,81 | | | 1,60 |
| Liquide MITTEL | | | | | | | |
| Sichtkonten | | | | | | | |
| Belgien | | | | | | | |
| KBC GROUP AUD | 83.088,46 | AUD | 1,000 | 61.803,38 | | | 0,22 |
| KBC GROUP CAD | 1.311,53 | CAD | 1,000 | 931,52 | | | 0,00 |
| KBC GROUP CHF | 183,62 | CHF | 1,000 | 158,14 | | | 0,00 |
| KBC GROUP EURO | -276.456,64 | EUR | 1,000 | -276.456,64 | | | -1,00 |
| KBC GROUP GBP | 784,67 | GBP | 1,000 | 887,38 | | | 0,00 |
| KBC GROUP HKD | 203,49 | HKD | 1,000 | 18,14 | | | |
| KBC GROUP JPY | 7.027.668,00 | JPY | 1,000 | 63.829,86 | | | 0,23 |
| KBC GROUP NOK | 2.815,12 | NOK | 1,000 | 365,53 | | | 0,00 |
| KBC GROUP SEK | 40.192,07 | SEK | 1,000 | 4.414,09 | | | 0,02 |
| KBC GROUP SGD | 66.170,45 | SGD | 1,000 | 38.226,72 | | | 0,14 |
| KBC GROUP USD | 28.039,51 | USD | 1,000 | 19.474,58 | | | 0,07 |
| SUMME SICHTKONTEN | | | | -86.347,30 | | | -0,31 |
| SUMME LIQUIDE MITTEL | | | | -86.347,30 | | | -0,31 |
| SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN | | | | | | | |
| Forderungen | | | | | | | |
| Belgien | | | | | | | |
| KBC GROUP EUR A RECEVOIR | 122,02 | EUR | 1,000 | 122,02 | | | |
| KBC GROUP TE RECUPEREN RV EUR | 1.746,14 | EUR | 1,000 | 1.746,14 | | | 0,01 |
| SUMME FORDERUNGEN | | | | 1.868,16 | | | 0,01 |
| Verbindlichkeiten | | | | | | | |
| Belgien | | | | | | | |
| KBC GROUP EUR A PAYER | -18.091,73 | EUR | 1,000 | -18.091,73 | | | -0,07 |
| KBC GROUP TEGENPOST COLLATERAL EUR | -443.003,81 | EUR | 1,000 | -443.003,81 | | | -1,60 |
| SUMME VERBINDLICHKEITEN | | | | -461.095,54 | | | -1,66 |
| SUMME SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN | | | | -459.227,38 | | | -1,66 |
| SONSTIGE | | | | | | | |
| Zu vereinnahmende Zinsen | | EUR | | 68.094,79 | | | 0,25 |
| Aufgelaufene Zinsen | | EUR | | 727,85 | | | 0,00 |
| Rückstellungen für Kosten | | EUR | | -12.259,62 | | | -0,05 |
| Vorzutragende Kosten | | EUR | | 10.199,95 | | | 0,04 |
| SUMME SONSTIGE | | | | 66.762,97 | | | 0,24 |
| SUMME NETTOVERMÖGEN | | | | 27.725.784,89 | | | 100,00 |

Geographische Verteilung (% des Wertpapierportfolios)

| | 28.02.2010 | 31.08.2010 | 28.02.2011 | 31.08.2011 |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Australien | 9,17 | 8,90 | 8,79 | 8,68 |
| Österreich | 0,23 | 0,25 | 0,32 | 0,32 |
| Belgien | 0,38 | 0,32 | 0,32 | 0,39 |
| Bermudas | 0,30 | 0,23 | 0,25 | 0,20 |
| Brasilien | 0,23 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Kanada | 3,69 | 4,17 | 4,24 | 4,83 |
| Schweiz | 0,48 | 0,54 | 0,56 | 0,79 |
| China | 0,52 | 0,45 | 0,38 | 0,40 |
| Kaimaninseln | 0,47 | 0,48 | 0,37 | 0,27 |
| Deutschland | 0,66 | 0,60 | 0,96 | 0,84 |
| Finnland | 0,23 | 0,22 | 0,24 | 0,27 |
| Frankreich | 5,22 | 4,42 | 4,27 | 4,43 |
| Vereinigtes Königreich | 5,93 | 5,67 | 6,01 | 5,86 |
| Griechenland | 0,19 | 0,13 | 0,11 | 0,10 |
| Hongkong | 14,48 | 14,82 | 13,01 | 12,42 |
| Irland | 2,18 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Italien | 0,05 | 0,03 | 0,04 | 0,05 |
| Japan | 10,24 | 10,10 | 10,80 | 9,62 |
| KASACHSTAN | 0,10 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Luxemburg | 0,03 | 0,03 | 0,04 | 0,02 |
| Malaysia | 0,04 | 0,04 | 0,10 | 0,08 |
| Niederlande | 2,29 | 2,13 | 1,94 | 1,70 |
| Norwegen | 0,16 | 0,11 | 0,12 | 0,15 |
| Singapur | 4,36 | 5,48 | 4,35 | 4,37 |
| Schweden | 0,98 | 0,99 | 1,22 | 1,23 |
| USA | 37,39 | 39,89 | 41,56 | 42,98 |
| Gesamt | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

Verteilung nach Sektoren (% des Wertpapierportfolios)

| | 28.02.2010 | 31.08.2010 | 28.02.2011 | 31.08.2011 |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Zyklische Sektoren | 0,04 | 0,03 | 0,01 | 0,00 |
| (Zyklische) Verbraucher | 1,38 | 1,66 | 1,41 | 1,44 |
| Pharma | 0,00 | 0,00 | 0,11 | 0,09 |
| Finanzen | 1,22 | 0,74 | 0,77 | 0,73 |
| Technologie | 0,54 | 0,62 | 0,57 | 0,70 |
| Immobilien | 96,82 | 96,95 | 97,13 | 97,04 |
| Gesamt | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

Verteilung nach Währungen (% des Nettovermögens)

| | 28.02.2010 | 31.08.2010 | 28.02.2011 | 31.08.2011 |
|---------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| AUD | 9,23 | 8,95 | 8,89 | 8,94 |
| BRL | 0,23 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| CAD | 3,68 | 4,18 | 4,27 | 4,85 |
| CHF | 0,48 | 0,55 | 0,57 | 0,79 |
| EUR | 10,67 | 8,04 | 7,47 | 7,11 |
| GBP | 6,92 | 5,68 | 6,05 | 5,88 |
| HKD | 14,29 | 14,38 | 12,40 | 11,89 |
| JPY | 10,19 | 10,10 | 10,86 | 9,88 |
| MYR | 0,04 | 0,04 | 0,10 | 0,08 |
| NOK | 0,16 | 0,11 | 0,12 | 0,15 |
| SEK | 0,97 | 0,99 | 1,26 | 1,25 |
| SGD | 4,36 | 5,45 | 4,40 | 4,52 |
| USD | 38,78 | 41,53 | 43,61 | 44,66 |
| Gesamt | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

2.4.2 VERÄNDERUNGEN IN DER ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS KBC SELECT IMMO WORLD PLUS (IN DER WÄHRUNG DES TEILFONDS)

| | 1. Halbjahr | 2. Halbjahr | Jahr |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Käufe | 1.661.922,93 | 114.149,83 | 1.776.072,76 |
| Verkäufe | 3.062.754,17 | 3.945.397,84 | 7.008.152,01 |
| Summe 1 | 4.724.677,10 | 4.059.547,68 | 8.784.224,77 |
| Zeichnungen | 1.901.655,20 | 849.481,68 | 2.751.136,88 |
| Rückzahlungen | 3.656.647,89 | 4.724.426,95 | 8.381.074,84 |
| Summe 2 | 5.558.303,09 | 5.573.908,63 | 11.132.211,72 |
| Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens | 34.222.299,26 | 31.322.617,88 | 32.742.127,17 |
| Portfolioumschlagsrate | -2,44 % | -4,83 % | -7,17 % |

| | 1. Halbjahr | 2. Halbjahr | Jahr |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Käufe | 1.661.922,93 | 114.149,83 | 1.776.072,76 |
| Verkäufe | 3.062.754,17 | 3.945.397,84 | 7.008.152,01 |
| Summe 1 | 4.724.677,10 | 4.059.547,68 | 8.784.224,77 |
| Zeichnungen | 1.901.655,20 | 849.481,68 | 2.751.136,88 |
| Rückzahlungen | 3.656.647,89 | 4.724.426,95 | 8.381.074,84 |
| Summe 2 | 5.558.303,09 | 5.573.908,63 | 11.132.211,72 |
| Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens | 33.305.073,63 | 31.217.500,58 | 32.588.299,04 |
| korrigierte Portfolioumschlagsrate | -2,50 % | -4,85 % | -7,20 % |

Die obestehende Tabelle zeigt das Volumen der Transaktionen, die in dem Portfolio vorgenommen wurden. Dieses Volumen (korrigiert um Zeichnungen und Rückzahlungen) wird auch mit dem mittleren Nettovermögen (Portfolioumschlagsrate) am Anfang und am Ende des Zeitraums verglichen.

Eine Zahl von ungefähr 0% bedeutet, dass Transaktionen mit Titeln, oder genauer Transaktionen bezüglich der Vermögenswerte mit Ausnahme der Einlagen und liquiden Mittel, in dem betreffenden Zeitraum nur für Zeichnungen und Rückzahlungen durchgeführt wurden. Ein negativer Prozentsatz zeigt an, dass Zeichnungen und Rückzahlungen nur teilweise oder gegebenenfalls überhaupt keine Transaktionen im Portfolio hervorgerufen haben.

Eine aktive Verwaltung des Fondsvermögens kann zu hohen Portfolioumschlagsraten (monatlicher Prozentsatz >50%) führen.

Die ausführliche Liste der Transaktionen kann kostenlos am Sitz der Sicav oder des Fonds, Avenue du Port 2, 1080 Brüssel, sowie in Deutschland bei der KBC Bank Deutschland AG, Wachtstraße 16, 28195 Bremen (im Folgenden „Informationsstelle“), eingesehen werden. Der ausführliche und der vereinfachte Verkaufsprospekt, die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte dieses Teilfonds sowie die Satzung des KBC Select Immo sind kostenlos in Papierform bei der Informationsstelle erhältlich. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie alle sonstigen Mitteilungen an Anteilhaber in Deutschland sind am Sitz der Informationsstelle erhältlich. Die Informationsstelle hält auch alle sonstigen Angaben und Informationen bereit, auf die Anteilhaber am Sitz des KBC Select Immo einen Anspruch haben. Bei der Informationsstelle sind darüber hinaus die vereinfachten und die ausführlichen Verkaufsprospekte sowie die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte der weiteren Teilfonds des KBC Select Immo kostenlos erhältlich. Darüber hinaus sind bei der Informationsstelle während der üblichen Geschäftszeiten an Bankarbeitstagen Informationen über die Gesamtkostenquote und die Portfolioumschichtungsrate der vorangegangenen Perioden erhältlich.

2.4.3 HÖHE DER ENGAGEMENTS BEZÜGLICH POSITIONEN IN FINANZDERIVATEN

| IN WERTPAPIEREN | Währung | In der angegebenen Währung | In der Währung des Teilfonds | Losgröße | Transaktionsdatum |
|--------------------|---------|----------------------------|------------------------------|----------|-------------------|
| KBC COLLATERAL EUR | EUR | 443.003,81 | 443.003,81 | n.v. | 31.08.2011 |

2.4.4 ENTWICKLUNG VON ZEICHNUNGEN, RÜCKNAHMEN UND NETTOINVENTARWERT

| Zeitraum | Entwicklung der in Umlauf befindlichen Anteile | | | | | | |
|------------|--|----------|---------------|----------|--------------------|----------|-----------|
| | Zeichnungen | | Rückzahlungen | | Ende des Zeitraums | | |
| | Thes. | Aussch. | Thes. | Aussch. | Thes. | Aussch. | Gesamt |
| 2009 - 08* | 4.652,92 | 1.668,00 | 10.710,59 | 287,00 | 35.055,97 | 3.080,00 | 38.135,97 |
| 2010 - 08* | 11.936,73 | 6.008,02 | 11.421,68 | 1.931,91 | 35.571,02 | 7.156,11 | 42.727,13 |
| 2011 - 08* | 2.827,33 | 442,23 | 8.235,40 | 2.289,63 | 30.162,94 | 5.308,71 | 35.471,66 |

| Zeitraum | Von dem OGA gezahlte und vereinnahmte Beträge (in der Währung des Teilfonds) | | | |
|------------|---|--------------|---------------|--------------|
| | Zeichnungen | | Rückzahlungen | |
| | Thes. | Aussch. | Thes. | Aussch. |
| 2009 - 08* | 2.613.014,18 | 788.926,55 | 6.067.236,25 | 115.560,80 |
| 2010 - 08* | 8.620.075,90 | 3.179.902,23 | 8.591.351,65 | 1.143.923,52 |
| 2011 - 08* | 2.471.076,32 | 284.475,03 | 6.971.431,24 | 1.465.585,22 |

| Zeitraum | Nettoinventarwert Ende des Zeitraums (in der Währung des Teilfonds) | | |
|------------|--|---------------|---------|
| | des Teilfonds | eines Anteils | |
| | | Thes. | Aussch. |
| 2009 - 08* | 23.483.860,67 | 626,85 | 489,94 |
| 2010 - 08* | 33.098.905,77 | 806,74 | 615,19 |
| 2011 - 08* | 27.725.784,89 | 811,80 | 610,20 |

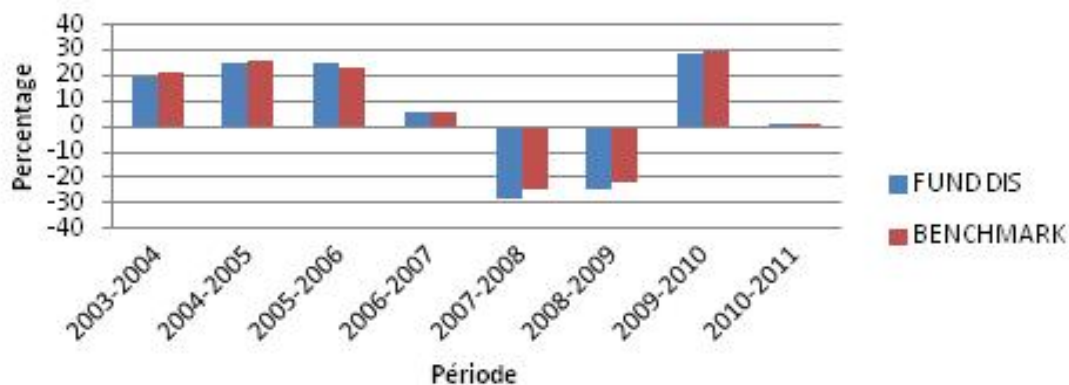
* Das Rechnungsjahr entspricht nicht dem Kalenderjahr

2.4.5 ERTRÄGE

BE0940483689

KBC Select Immo - World Plus - DIS:

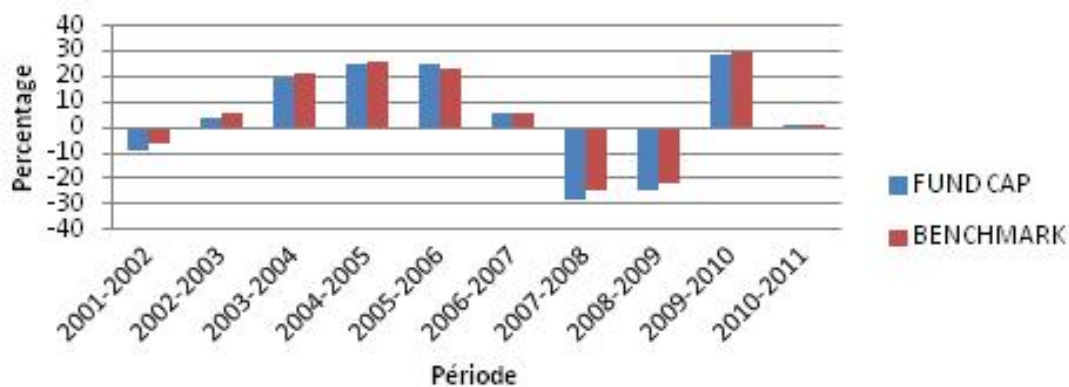
Performance sur base annuelle par rapport au benchmark en date du
31/08/2011 (en EUR)



BE0166979428

KBC Select Immo - World Plus - CAP:

Performance sur base annuelle par rapport au benchmark en date du
31/08/2011 (en EUR)



| Thes Aussch. | ISIN-Code | Wäh- rung | 1 Jahr | | 3 Jahre* | | 5 Jahre* | | 10 Jahre* | | Seit dem Start* | |
|-----------------|--------------|--------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|---------------------|-------------------|
| | | | Aktien- klasse | Bench- mark | Aktien- klasse | Bench- mark | Aktien- klasse | Bench- mark | Aktien- klasse | Bench- mark | Gründungs- datum | Aktien- klasse |
| Thes | BE0166979428 | EUR | 0,63% | 1,30% | -0,75% | 0,75% | -5,70% | -4,14% | 2,82% | 4,33% | 01.03.1998 | 3,72% |
| Aussch. | BE0940483689 | EUR | 0,57% | 1,30% | -0,78% | 0,75% | -5,73% | -4,14% | | | 26.02.2003 | 6,10% |

* die Kurse sind auf Jahresbasis angegeben.

Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinen Anhaltspunkt für die Zukunft dar.

- Das Histogramm zeigt die Entwicklungen ganzer Geschäftsjahre.
- In diesen Zahlen sind Umstrukturierungen nicht berücksichtigt.
- Berechnung in EUR (ex BEF).
- Der Ertrag wird berechnet als die Änderung des Inventarwertes zwischen zwei Zeitpunkten, ausgedrückt als Prozentsatz. Für Anteile, die Dividenden zahlen, wird die Dividende geometrisch in der Rendite kompensiert.
- Berechnungsmethode für den Tag D (VIN = Inventarwert):

Thesaurierende Anteile (Thes)

Ertrag am Tag D in einem Zeitraum von X Jahren:

$$[\text{VIN}(\text{D}) / \text{VIN}(\text{Y})]^{[1 / \text{X}] - 1}$$

wobei Y = D-X

Ertrag am Tag D seit dem Auflegungsdatum S des Anteils:

$$[\text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{S})]^{[1 / \text{F}] - 1}$$

wobei F = 1, wenn der Anteil am Tag D seit weniger als einem Jahr existiert

wobei F = (D-S) / 365,25, wenn der Anteil am Tag D seit mehr als einem Jahr existiert

Ausschüttende Anteile (Aussch)

Ertrag am Tag D in einem Zeitraum von X Jahren:

$$[\text{C} * \text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{Y})]^{[1 / \text{X}] - 1}$$

wobei Y = D-X

Ertrag am Tag D seit dem Auflegungsdatum S des Anteils:

$$[\text{C} * \text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{S})]^{[1 / \text{F}] - 1}$$

wobei F = 1, wenn der Anteil am Tag D seit weniger als einem Jahr existiert

wobei F = (D-S) / 365,25, wenn der Anteil am Tag D seit mehr als einem Jahr existiert

wobei C ein Faktor ist, der durch alle Dividenden N zwischen dem Berechnungsdatum D und dem Referenzdatum bestimmt wird.

Für die Dividende i am Tag Di mit dem Wert Wi gilt:

$$\text{Ci} = [\text{Wi} / \text{NIW}(\text{Di})] + 1$$

i = 1 ... N

wobei C = C0 * * CN.

- Wenn der Zeitraum zwischen den zwei Zeitpunkten länger als ein Jahr ist, wird die normale Ertragsberechnung in eine Rendite auf Jahresbasis umgerechnet, indem die n-te Wurzel aus 1 plus dem Gesamtertrag des Anteils gezogen wird.
- In den oben angegebenen Renditen sind keine Provisionen und Kosten für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen berücksichtigt.
- Es handelt sich um Renditen der thesaurierenden und der ausschüttenden Anteile.
Dividende am Ex-Datum 30.11.2011: 6,17 EUR netto (7,26 EUR brutto).

2.4.6 KOSTEN

Gesamtkostenquote: * 1,695%

* Die folgenden Kosten sind in der Gesamtkostenquote nicht enthalten:

- Transaktionskosten
- Zinszahlungen auf aufgenommene Kredite
- Zahlungen im Zusammenhang mit Finanzderivaten
- vom Anleger direkt bezahlte Provisionen und Kosten
- eventuelle Verrechnungsprovisionen

Verrechnungsprovisionen

Die Verwaltungsgesellschaft oder gegebenenfalls der beauftragte Fondsverwalter können Verrechnungsprovisionen erhalten.

Der Empfänger hat interne Grundsätze für die Annahme von Verrechnungsprovisionen und die Vermeidung eventueller diesbezüglicher Interessenkonflikte aufgestellt. Um sicherzustellen, dass diese Grundsätze beachtet werden, führt er geeignete interne Kontrollmaßnahmen durch. Weitere Informationen sind dem allgemeinen Teil des Jahresberichts zu entnehmen.

| Intermediär | Bruttoprovision in Euro für den Zeitraum: 01.09.10 - 31.08.11 | Verrechnungsgutschrift in Euro für den Zeitraum: 01.09.10 - 31.08.11 | Prozentsatz |
|----------------|---|--|-------------|
| CITI | 544 | 340 | 62,50% |
| JP MORGAN | 755 | 465 | 61,64% |
| MERRILL | 1.881 | 1.176 | 62,50% |
| MORGAN STANLEY | 1.125 | 668 | 59,41% |
| UBSWDR | 1.278 | 799 | 62,50% |

Existenz von Gebührenteilungsvereinbarungen und Rabatten:

Die Verwaltungsgesellschaft kann ihre Vergütung mit der Vertriebsgesellschaft und institutionellen und/oder professionellen Dritten teilen.

Die Aufteilung der Gebühren hat keinen Einfluss auf die Höhe der Verwaltungsprovision, die der Fonds an die Verwaltungsgesellschaft zahlt. Diese Verwaltungsprovision unterliegt den in der Satzung vorgesehenen Einschränkungen, die nur mit der vorherigen Genehmigung der Hauptversammlung geändert werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft hat mit der Vertriebsgesellschaft eine Vertriebsvereinbarung geschlossen, um durch die Nutzung mehrerer Vertriebskanäle eine größere Verbreitung der Fondsanteile zu erreichen.

Es ist im Interesse der Anteilhaber, des Fonds und der Vertriebsgesellschaft, dass die größtmögliche Anzahl von Anteilen verkauft wird und folglich die Aktiva des Fonds so hoch wie möglich sind. In dieser Hinsicht kann es deshalb keine Interessenkonflikte geben.

2.4.7 ERLÄUTERUNGEN ZU DEN FINANZAUSWEISEN UND ANDERE ANGABEN

Vergütung für die Verwaltung des Anlageportfolios: 1,4% p.a., berechnet auf der Basis des mittleren Gesamtnettovermögens des Teilfonds, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert sind.

Zusätzlich: Erfolgsprämie: Die Verwaltungsgesellschaft erhält eine Erfolgsprämie gemäß Beschreibung im Verkaufsprospekt.

Die Vergütung des Verwaltungsagenten ist am Ende jedes Monats zu zahlen und wird auf der Basis des durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds errechnet.

Vergütung des Abschlussprüfers: 2 837 Euro jährlich. Diese Vergütung ist ohne MwSt. und wird jährlich angepasst.

Die Depotgebühr wird berechnet auf den Wert der Titel, die bei dem Verwahrer am letzten Bankarbeitstag des vorhergehenden Kalenderjahres deponiert waren, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert waren. Die Depotgebühr wird am Beginn des Kalenderjahres gezahlt.

Soziale, ethische und umweltbezogene Aspekte:

Jegliche Beteiligung an Herstellern umstrittener Waffen, von denen man durch internationalen Konsens im Laufe der letzten fünf Jahrzehnte schließen kann, dass ihr Gebrauch unverhältnismäßig großes Leid in der Zivilbevölkerung verursacht, wird resolut aus dem Teilfonds ausgeschlossen. Es handelt sich vor allem um Hersteller von Antipersonenminen, Bomben, Granaten und Waffen, die abgereichertes Uran enthalten. Während der Teilfonds eine solche Politik verfolgt, verbindet er finanzielle Ziele und die Beachtung der sozialen Realität des Sektors oder der Region miteinander.

Ausübung der Stimmrechte:

Falls nötig und zutreffend, übt die Verwaltungsgesellschaft die mit den im Portfolio der Sicav befindlichen Aktien verbundenen Stimmrechte im Interesse der Aktionäre aus.

Die Haltung der Verwaltungsgesellschaft bezüglich der zur Abstimmung vorgelegten Tagesordnungspunkte gründet sich auf folgende Kriterien:

- Der Wert darf für die Aktionäre nicht negativ beeinflusst werden.
- Die Unternehmensführungsregeln – mit Ausnahme derjenigen, die sich auf die Rechte der Minderheitsaktionäre beziehen – müssen respektiert werden.
- Die Mindestanforderungen für nachhaltige und soziale Unternehmen müssen respektiert werden.

Die Liste der Firmen, für die das Stimmrecht ausgeübt wurde, ist am Sitz der Sicav erhältlich.

Wertpapierleihe

Der Organismus für gemeinsame Anlagen hat gemäß dem königlichen Erlass vom 7. März 2006 über Wertpapierleihe Wertpapiere an einen Entleiher verliehen, an den das Eigentum an den verliehenen Wertpapieren übertragen wird, ohne dass diese Eigentumsübertragung in Buchwerten ausgedrückt worden wäre.

Für den Zeitraum vom 01.09.2010 bis zum 31.08.2011 beläuft sich der Ertrag aus verliehenen Wertpapieren auf 3.099,94 EUR. KBC Asset Management SA erhält 50% des für die verliehenen Wertpapiere vereinnahmten Nettoertrags.

Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierleihtransaktionen ist am Sitz des Organismus für gemeinsame Anlagen, Avenue du Port 2, 1080 Brüssel erhältlich.

**Zusammensetzung der verliehenen Vermögenswerte am
31.08.2011**

| Wertpapier | Währung | Menge | Kurs | Bewertung in der Währung des Portfolios |
|-----------------------------------|---------|--------|---------|--|
| AGILE PROPERTY HOLDINGS LTD | HKD | 69.999 | 10,54 | 65.782,43 |
| CHINA OVERS LAND INV | HKD | 96.000 | 16,54 | 141.574,24 |
| CORIO (AMSTERDAM) | EUR | 313 | 40,515 | 12.681,20 |
| HYSAN DEVELOPMENT | HKD | 14.000 | 31,7 | 39.569,88 |
| JAPAN RETAIL FUND INVESTMENT CORP | JPY | 111 | 115.100 | 116.040,87 |
| SHUI ON LAND LTD | HKD | 89.000 | 2,98 | 23.647,42 |
| SINO LAND CORP LTD | HKD | 24.000 | 11,9 | 25.464,53 |
| Gesamt | | | | 424.760,57 |

Für die verliehenen Vermögenswerte erhaltene Sicherheiten

| Bezeichnung | Währung | Nominalbetrag | Währung d. Portf. | Bewertung in der Währung d. Portf. |
|---|---------|---------------|----------------------|---------------------------------------|
| BUNDESREPUB.DTL. BO 2007 4 1/4% 12/10/12 S151 | EUR | 120.000 | EUR | 129.416,40 |
| FRANCE 08/11 1,50% 12/09 | EUR | 309.000 | EUR | 313.587,41 |
| Gesamt | | | | 443.003,81 |

Für die Bewertung der in dieser detaillierten Liste aufgeführten erhaltenen Sicherheiten wurden von dem Bereich Collateral Management der KBC-Bank gelieferte Richtkurse verwendet.