

**IVM Paraplu Fonds**

Jaarverslag 2004

*Beheerder*

International Value Management (IVM) B.V.  
Keizersgracht 472  
1017 EG AMSTERDAM

*Bankier*

KAS BANK N.V.  
Spuistraat 172  
1012 VT AMSTERDAM  
Postbus 24001  
1000 DB AMSTERDAM

*Depotbank*

KAS BANK N.V.  
Spuistraat 172  
1012 VT AMSTERDAM  
Postbus 24001  
1000 DB AMSTERDAM

*Bewaarder*

KAS-Trust B.V.  
Spuistraat 172  
1012 VT AMSTERDAM  
Postbus 24001  
1000 DB AMSTERDAM

*Accountant*

KPMG Accountants N.V.  
Burgemeester Rijnderslaan 10-20  
1085 MC AMSTELVEEN

*Fiscaal adviseur*

KPMG Meijburg & Co  
Burgemeester Rijnderslaan 10-20  
1085 MC AMSTELVEEN

**Inhoudsopgave**

1	Profiel IVM Paraplu Fonds	4
2	Verslag van de beheerder	5
2.1.1	Inleiding	5
2.1.2	Algemeen	5
2.1.3	Performance IVM Huisfondsen	6
2.1.4	Economische vooruitzichten	6
2.1.5	De beurs, het komende jaar	6
2.1.6	Wijzigingen	7
3	Jaarverslag 2004, IVM Paraplu Fonds	11
3.1.1	Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)	11
3.1.2	Resultatenrekening	12
3.1.3	Kasstroomoverzicht	13
3.1.4	Toelichting	14
3.1.5	Overige gegevens	19
4	Jaarverslag 2004, IVM Beschermd Fonds	21
4.1.1	Kerngegevens	21
4.1.2	Ontwikkeling van het fonds	23
4.1.3	Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)	24
4.1.4	Resultatenrekening	25
4.1.5	Kasstroomoverzicht	26
4.1.6	Toelichting	27
5	Jaarverslag 2004, IVM Wereld Fonds	33
5.1.1	Kerngegevens	33
5.1.2	Ontwikkeling van het fonds	35
5.1.3	Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)	36
5.1.4	Resultatenrekening	37
5.1.5	Kasstroomoverzicht	38
5.1.6	Toelichting	39
6	Jaarverslag 2004, IVM Nederland Fonds	44
6.1.1	Kerngegevens	44
6.1.2	Ontwikkeling van het fonds	46
6.1.3	Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)	47
6.1.4	Resultatenrekening	48
6.1.5	Kasstroomoverzicht	49
6.1.6	Toelichting	50
7	Jaarverslag 2004, IVM Europa Fonds	55
7.1.1	Kerngegevens	55
7.1.2	Ontwikkeling van het fonds	57
7.1.3	Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)	58
7.1.4	Resultatenrekening	59
7.1.5	Kasstroomoverzicht	60
7.1.6	Toelichting	61
8	Jaarverslag 2004, IVM Rente Fonds	66
8.1.1	Kerngegevens	66
8.1.2	Ontwikkeling van het fonds	68
8.1.3	Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)	69
8.1.4	Resultatenrekening	70
8.1.5	Kasstroomoverzicht	71
8.1.6	Toelichting	72
9	Accountantsverklaring	77

## **1 Profiel IVM Paraplu Fonds**

IVM Paraplu Fonds (hierna te noemen: "het Paraplu Fonds") is een fonds voor gemene rekening met open-end structuur, ingesteld onder de naam International Value Management Europa Fonds op 22 april 1999.

Het boekjaar van het IVM Paraplu Fonds loopt van 1 januari tot en met 31 december.

Het beleggingsbeleid van het IVM Paraplu Fonds wordt in de desbetreffende subfondsen toegelicht.

IVM Paraplu Fonds heeft een open-end structuur. Toe- en/of uittreding is één maal per week op een vastgesteld tijdstip mogelijk. Dit houdt in dat het Paraplu Fonds nieuwe participaties zal uitgeven tegen een koers gelijk aan de op het moment van toetreding vastgestelde intrinsieke waarde van het subfonds, verhoogd met een opslag van maximaal 0,75% over het gestorte en overgeboekte bedrag bij toekenning van participaties vermeerderd met de verschuldigde kapitaalsbelasting over het gestorte en overgeboekte bedrag bij toekenning; de kapitaalsbelasting bedraagt thans 0,55% over het gestorte bedrag. Tevens is het Paraplu Fonds steeds bereid om éénmaal per week op een vastgesteld tijdstip, bijzondere omstandigheden voorbehouden, participaties in te kopen tegen de op het moment van inkoop geldende intrinsieke waarde onder aftrek van maximaal 0,75% over de waarde van de in te kopen participaties. Per 1 oktober 2003 geldt ook hiervoor een afslag van 0,75% over de waarde van de in te kopen participatie(s).

Het Paraplu Fonds opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Een van de voorwaarden hiervoor is dat binnen acht maanden na afloop van het boekjaar het IVM Paraplu Fonds de voor uitdeling beschikbare winst aan zijn participanten uitkeert. De dividenduitkering zal per subfonds verschillen.

Verslag van de beheerder

### 1.1.1 Inleiding

Hierbij bieden wij u het jaarverslag over het boekjaar van 2004 van het IVM Paraplu Fonds aan.

Het boekjaar van het fonds loopt van 1 januari tot en met 31 december.

Het IVM Paraplu Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat het participatiekapitaal is verdeeld in verschillende gewone participaties.

Gedurende de verslagperiode waren vijf subfondsen in het IVM Paraplu Fonds opgenomen.

Alle subfondsen hebben een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, koersvorming en notering. Voor elk subfonds wordt een aparte administratie gevoerd, waarin alle aan een subfonds toe te rekenen opbrengsten en kosten worden verantwoord. Voor de performance van de afzonderlijke subfondsen en het beleggingsbeleid verwijzen wij u naar de respectievelijke toelichtingen per subfonds.

### 1.1.2 Algemeen

Optimisme en vrees wisselden elkaar af tijdens het jaar 2004. Optimisme met betrekking tot de ontwikkelingen in de wereldeconomie en de ondernemingsresultaten. Vrees met betrekking tot de ontwikkeling in de werkgelegenheid, grondstoffenprijzen en tekorten op de begroting en handelsbalans van de Verenigde Staten. De wereldeconomie groeide, maar niet evenwichtig. Van groei was er met name sprake in de VS, delen van Azië en Oost-Europa. West-Europa en Japan bleven hierbij achter. China en India zijn in toenemende mate belangrijke afnemers geworden van grondstoffen en oefende hiermee opwaartse druk uit op de prijzen hiervan. Olie kreeg de meeste aandacht, maar de prijs van vele andere grondstoffen steeg eveneens. Toen er voor het eerst duidelijk sprake was van een toename van de werkgelegenheid in de VS in het eerste kwartaal van het jaar, steeg de verwachting voor een verhoging van de rente. De positieve effecten van een toename van de werkgelegenheid enerzijds en de negatieve effecten van een toename van de rente en inflatie anderzijds hielden de markten gedurende de rest van het jaar in hun ban. Spectaculaire veranderingen waren er als gevolg daarvan niet, getuige het onderstaande overzicht.

Index	Land	Stand 31 december 2003	Stand 31 december 2004	Resultaat
AEX	Nederland	337,65	348,08	3,09%
DAX	Duitsland	3.965,16	4.256,08	7,34%
CAC	Frankrijk	3.557,90	3.821,16	7,39%
FTSE	Engeland	4.476,90	4.819,30	7,65%
STOXX 50	Europa	2.660,37	2.774,77	4,30%
Dow Jones	Verenigde Staten	10.453,92	10.783,01	3,15%
Nasdaq	Verenigde Staten	2.003,37	2.175,44	8,59%
Nikkei	Japan	10.676,64	11.488,76	7,61%
Hang Seng	Hong Kong	12.575,94	14.230,14	13,15%

### 1.1.3 Performance IVM Huisfondsen

De fondsen van IVM laten een verdeeld resultaat zien. Zo hebben het IVM Nederland en Europa Fonds ten opzichte van respectievelijk de AEX en Stoxx 50 Index matig gepresteerd. Het IVM Wereld Fonds had vooral te lijden onder de sterke daling van de US Dollar. Het IVM Beschermd Fonds presteerde behoorlijk dankzij de stijging van de beleggingen in vastgoed beleggingsfondsen en beleggingen in vastrentende waarden.

Fonds	Begin jaar	Einde jaar	Resultaat Jaar
IVM Beschermd Fonds	€ 37,52	€ 38,95	3,81%
IVM Wereld Fonds	€ 26,17	€ 25,45	-/- 2,75%
IVM Nederland Fonds	€ 25,91	€ 25,36	-/- 2,12%
IVM Europa Fonds	€ 26,91	€ 26,42	-/- 1,82%
IVM Rente Fonds	€ 49,66	€ 51,84	4,39%

### 1.1.4 Economische vooruitzichten

Verdere renteverhogingen in de Verenigde Staten gedurende het jaar 2005 lijken vrijwel zeker. Dit is enerzijds een normalisatie van de rente, die na het ploffen van de bubble in de aandelenmarkt zeer laag is gehouden om een ergere recessie te voorkomen. De noodzaak daartoe lijkt niet meer aanwezig. Anderzijds is dit het gevolg van de stijgende prijzen. De dalende US dollar heeft hierbij een rol gespeeld, maar ook het feit dat de vraag naar vele grondstoffen fors is gestegen lijkt haar weerslag te vinden in de inflatiecijfers. Het standaard antwoord van de monetaire autoriteiten hierop is het verhogen van de rente, wat inmiddels in volle gang is gezet en vermoedelijk zal blijven voortgaan. De grootste vrees is het effect hiervan op onroerend goed. Nadat de aandelenmarkten in 2000 zijn gaan dalen, werd de rente fors verlaagd. Dit had een positief effect op de vraag naar onroerend goed, wat sindsdien fors in waarde steeg. Zo werd de kapitaalsvernietiging in de aandelenmarkt in belangrijke mate gecompenseerd door de stijgende waarde van onroerend goed. Vermoedelijk stond dat fenomeen aan de basis van het feit dat de recessie in de VS van een veel kleinere omvang was dan op voorhand werd verwacht. Nu de rente wordt verhoogd kan hier nauwelijks nog een stimulerend effect van uitgaan. Dit zou dan moeten komen van nieuwe investeringen van ondernemingen. Deze lijken hiermee echter zeer terughoudend. De ondernemingsresultaten stegen gedurende het jaar 2004 fors als gevolg van kostenbesparingen en sanering. Ondanks de hoge mate van winstgevendheid, lijken nog weinig ondernemingen bereid tot het doen van nieuwe investeringen. Overnames van bestaande ondernemingen vinden wel plaats, evenals hogere dividenduitkeringen en het terugkopen van eigen aandelen, maar van hetgeen de economie het meest nodig heeft, nieuwe investeringen, is nog nauwelijks sprake. Noch lijkt het erop dat deze spoedig zullen gaan plaatsvinden. Wanneer het wel gebeurt dan is het in China of Oost-Europa. Het effect daarvan op de belangrijkste westerse economieën is echter gering. Dat schets een economisch beeld dat noch bijzonder positief noch bijzonder negatief is.

### 1.1.5 De beurs, het komende jaar

In aansluiting op het voorgaande is het voor een fondsbeheerder nog altijd onmogelijk om een voorspelling te geven van de ontwikkeling van de door hem/haar beheerde beleggingsfondsen. Het economische herstel kan dan wel zijn ingezet, de beurs laat zich echter door vele andere factoren beïnvloeden.

De beurzen zullen vermoedelijk een afspiegeling zijn van hierboven geschetste beeld. Er is een kans op teleurstellingen, omdat er geen duidelijke economische stimulans of innovatie aanstaande is.

### **1.1.6 Wijzigingen**

Vanaf 1 september 2004 is het beleggingsbeleid en risicoprofiel van de verschillende fondsen aangepast.

#### **IVM Paraplu Fonds**

##### **Risicoprofiel**

Bij beleggingen kunnen koersdalingen optreden. De beleggingen van elk Subfonds zijn onderhevig aan marktfluctuaties en aan risico's die inherent zijn aan de desbetreffende beleggingen. De intrinsieke waarde van de participaties van elk Subfonds kunnen zowel stijgen als dalen. Ingeval van (tijdelijke) sluiting van beurzen of opschorting van handel door bijzondere omstandigheden kan dit van invloed zijn op de intrinsieke waardebeoordeling van de beleggingen van de Subfondsen.

De vermogens van de afzonderlijke Subfondsen zijn slechts administratief- en niet juridisch - gescheiden. In beginsel komen negatieve resultaten van een Subfonds ten laste van de houders van participaties in dat betreffende Subfonds, evenwel is niet uit te sluiten dat negatieve resultaten van een Subfonds van invloed kunnen zijn op de resultaten van een ander Subfonds.

Geïnteresseerde beleggers dienen zich te realiseren dat eventuele negatieve resultaten van subfondsen met een hoog risicoprofiel het risicoprofiel van subfondsen met een (relatief) laag risicoprofiel feitelijk doet (of kan doen) verhogen. Gegeven de aard van de beleggingen van één of meerdere sub-fondsen is de mogelijkheid aanwezig dat de waarde van een Subfonds nul wordt of zelfs dat er verplichtingen ontstaan die niet uit het vermogen van een subfonds kunnen worden voldaan. Alsdan zullen de participanten in het betreffende Subfonds moeten bijdragen in die tekorten, in beginsel naar rato van het bezit aan participaties. Indien evenwel daarna nog tekorten resterend, zullen deze ten laste komen van het vermogen van de andere Subfondsen. Geïnteresseerden worden er dan ook nadrukkelijk op gewezen dat beleggers in een Subfonds meer kunnen verliezen dan het bedrag van hun inleg. Voor alle participanten geldt dat, ongeacht of zij in privé of via een investeringsvehikel deelnemen in het Paraplu Fonds hen ten volle aansprakelijk kan houden voor hun aandeel in tekorten indien liquidatie van alle subfondsen onvoldoende baten oplevert om aan alle verplichtingen van het Paraplu Fonds te voldoen. Bovenstaand scenario is slechts een theoretische mogelijkheid. De kans dat liquidatie van alle Subfondsen onvoldoende baten oplevert om aan alle verplichtingen van het Paraplu Fonds te voldoen is nagenoeg nihil.

De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

#### **IVM Nederland Fonds**

##### **Beleggingsbeleid**

Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in aandelen van aan de officiële markt van de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. genoteerde fondsen. Het Subfonds kan zich ook positioneren in relevante beleggingsfondsen, index futures en futures op individuele aandelen. Het Subfonds zal voor minimaal 50% en maximaal 125% van het netto fondsvermogen belegd zijn. Het Subfonds maakt hierbij gebruik van derivaten.

##### **Risicoprofiel**

Bij beleggingen kunnen koersdalingen optreden. Het Subfonds beperkt de effecten van een neerwaartse koersontwikkeling van individuele aandelen door de als gevolg van de

samenstelling van de beleggingen bereikte risicospreiding. De waardeontwikkeling wordt door de Beheerder nauwlettend gevolgd. Indien de Beheerder dit nodig acht, zal hij de samenstelling van de beleggingsportefeuille veranderen om een zo optimaal mogelijk risico – rendementsprofiel te creëren. De waarde van de participaties van het Subfonds kan zowel stijgen als dalen, afhankelijk van de marktontwikkelingen en de samenstelling van de portefeuille. Als gevolg van de werking van het hefboomeffect is het in exceptionele omstandigheden mogelijk dat het netto fondsvermogen negatief wordt en er een schuldpositie resteert voor de participant.

## **IVM Europa Fonds**

### **Beleggingsbeleid**

Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in aandelen van Europese fondsen genoteerd aan de effectenbeurzen gevestigd in de lidstaten van de Europese Unie. Het Subfonds kan zich ook positioneren in relevante beleggingsfondsen, index futures en futures op individuele aandelen. Het Subfonds zal voor minimaal 50% en maximaal 125% van het netto fondsvermogen belegd zijn. Het Subfonds maakt hierbij gebruik van derivaten.

### **Risicoprofiel**

Bij beleggingen kunnen koersdalingen optreden. Het Subfonds beperkt de effecten van een neerwaartse koersontwikkeling van individuele aandelen door de als gevolg van de samenstelling van de beleggingen bereikte risicospreiding. De waardeontwikkeling wordt door de Beheerder nauwlettend gevolgd. Indien de Beheerder dit nodig acht, zal hij de samenstelling van de beleggingsportefeuille veranderen om een zo optimaal mogelijk risico – rendementsprofiel te creëren. De waarde van de participaties van het Subfonds kan zowel stijgen als dalen, afhankelijk van de marktontwikkelingen en de samenstelling van de portefeuille. Als gevolg van de werking van het hefboomeffect is het in exceptionele omstandigheden mogelijk dat het netto fondsvermogen negatief wordt en er een schuldpositie resteert voor de participant.

## **IVM Wereld Fonds**

### **Beleggingsbeleid**

Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in een wereldwijd gespreide portefeuille van aandelen. Het Subfonds belegt voornamelijk in grote, beursgenoteerde ondernemingen met goed verhandelbare aandelen en landen-, index-beleggingsfondsen. Het fonds kan ook beleggen in index futures en futures op individuele aandelen. Het Subfonds zal voor minimaal 50% en maximaal 125% van het netto fondsvermogen belegd zijn. Het Subfonds maakt hierbij gebruik van derivaten zoals opties, termijncontracten, futures, warrants, falcons, (reversed) convertibles, click fondsen etc.

### **Risicoprofiel**

Bij beleggingen kunnen koersdalingen optreden. Het Subfonds beperkt de effecten van een neerwaartse koersontwikkeling van individuele aandelen door de als gevolg van de samenstelling van de beleggingen bereikte risicospreiding. De waardeontwikkeling wordt door de Beheerder nauwlettend gevolgd. Indien de Beheerder dit nodig acht, zal hij de samenstelling van de beleggingsportefeuille veranderen om een zo optimaal mogelijk risico – rendementsprofiel te creëren. De waarde van de participaties van het Subfonds kan zowel stijgen als dalen, afhankelijk van de marktontwikkelingen en de samenstelling van de portefeuille. Als gevolg van de werking van het hefboomeffect is het in exceptionele omstandigheden mogelijk dat het netto fondsvermogen negatief wordt en er een schuldpositie resteert voor de participant.



## **IVM Beschermd Fonds**

### **Beleggingsbeleid**

Het beleggingsbeleid is gericht op het halen van een optimaal resultaat bij een aanvaardbare risicograad. Het Subfonds richt zich primair op beleggingen in ter beurze genoteerde aandelen, doch afhankelijk van het koersniveau van de aandelenmarkten zal het Subfonds zich ook positioneren in obligaties, liquiditeiten, deposito's, vreemde valuta, commodities, beleggingsfondsen, hedgefondsen en vastgoedfondsen of door middel van derivaten een vergelijkbare positie creëren. Derivaten zoals opties, termijncontracten, futures, warrants, falcons, (reversed) convertibles, click fondsen etc. vormen een niet onbelangrijk onderdeel van het beleggingbeleid.

### **Risicoprofiel**

Bij beleggingen kunnen koersdalingen optreden. Het Subfonds beperkt de effecten van een neerwaartse koersontwikkeling van individuele effecten door de als gevolg van de samenstelling van de beleggingen bereikte risicospreiding. De waardeontwikkeling wordt door de Beheerder nauwlettend gevolgd. Indien de Beheerder dit nodig acht, zal hij de samenstelling van de beleggingsportefeuille veranderen om een zo optimaal mogelijk risico – rendementprofiel te creëren. De waarde van de participaties van het Subfonds kan zowel stijgen als dalen, afhankelijk van de marktontwikkelingen en de samenstelling van de portefeuille.

## **IVM Rente Fonds**

### **Beleggingsbeleid**

Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in liquiditeiten, deposito's, staatsobligaties, ondernemingsobligaties en hybride vastrentende waarden zoals converteerbare obligaties, asset-backed obligaties, etc. Het Subfonds mag ook beleggen in obligatie- en liquiditeiten beleggingsfondsen. Er worden noch geografische, noch valutaire beperkingen toegepast. Daarnaast kan het Subfonds zich positioneren in rente en vreemde valuta derivaten met als doel het renterisico en het vreemde valutarisico van de portefeuille te wijzigen op basis van de door de beheerder verwachte marktbevingen. Concreet betekent dit dat het Subfonds door koop dan wel verkoop van valuta-derivaten valuta-risico's kan neutraliseren of door koop dan wel verkoop van rente-derivaten zich kan positioneren op de rente-curve.

### **Risicoprofiel**

Bij beleggingen kunnen koersdalingen optreden. Het Subfonds beperkt de effecten van een neerwaartse koersontwikkeling van individuele obligaties door de als gevolg van de samenstelling van de beleggingen bereikte risicospreiding. De waardeontwikkeling wordt door de Beheerder nauwlettend gevolgd. Indien de Beheerder dit nodig acht, zal hij de samenstelling van de beleggingsportefeuille veranderen om een zo optimaal mogelijk risico – rendementprofiel te creëren. De waarde van de participaties van het Subfonds kan zowel stijgen als dalen, afhankelijk van de marktontwikkelingen en de samenstelling van de portefeuille.

Vanaf 15 juni 2004 is het IVM Beschermd Fonds 10 op 1 gesplit. Het fonds is hierdoor beter verhandelbaar en kan hierdoor beter worden vergeleken met de andere fondsen van IVM, het IVM Nederland Fonds, IVM Europa Fonds, IVM Wereld Fonds en IVM Rente Fonds.

Indien u vragen heeft over de fondsen van IVM Vermogensbeheer bel dan met 020 - 42 777 42 of surf naar [www.ivm.nl](http://www.ivm.nl) en vraag de brochure aan.

Amsterdam, 31 maart 2005

C.W.W. Onderdelinden, directeur IVM Vermogensbeheer

J.J. Rozemeijer, directeur IVM Vermogensbeheer

**2 Jaarverslag 2004, IVM Paraplu Fonds****2.1.1 Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	15.275.720	12.435.809
Vastrentende waarden	<u>6.331.392</u>	<u>6.809.902</u>
	21.607.112	19.245.711
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en interest	203.023	270.986
<b>Overige activa</b>		
Immateriële vaste activa	25.938	55.440
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	366.840	530.852
Te ontvangen van participanten	43.689	0
Liquide middelen	<u>242.829</u>	<u>1.532.662</u>
	679.296	2.118.954
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(594.555)	(1.040.461)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>287.764</u>	<u>1.349.479</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>21.894.876</u>	<u>20.595.190</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	32.310.419	31.340.610
Algemene reserve	(10.745.420)	(10.789.596)
Onverdeeld resultaat	<u>329.877</u>	<u>44.176</u>
	<u>21.894.876</u>	<u>20.595.190</u>

**2.1.2 Resultatenrekening**

	2004	2003
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	197.070	282.573
Interest	2.722	13.826
Coupon	<u>279.079</u>	<u>252.729</u>
Totaal	478.871	549.128
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(1.451.526)	(1.895.075)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	1.885.725	1.986.466
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>913.070</u>	<u>640.519</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	208.226	181.211
Overige bedrijfskosten	<u>374.967</u>	<u>415.132</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	583.193	596.343
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>329.877</u>	<u>44.176</u>

**2.1.3 Kasstroomoverzicht**

	2004	2003
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	329.877	44.176
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(1.885.725)	(1.986.466)
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.451.526	1.895.075
Aankopen van beleggingen	(22.310.414)	(20.340.844)
Verkopen van beleggingen	20.128.212	18.711.369
Lossingen van beleggingen	255.000	0
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	164.012	(226.310)
Mutatie te ontvangen van participanten	(43.689)	0
Mutatie vorderingen	67.963	8.888
Mutatie kortlopende schulden	<u>(445.906)</u>	<u>182.089</u>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b><u>(2.289.144)</u></b>	<b><u>(1.712.023)</u></b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	9.826.244	6.110.966
Betaald bij inkoop eigen aandelen	<u>(8.856.435)</u>	<u>(3.900.788)</u>
	969.809	2.210.178
Mutatie immateriële vaste activa	<u>29.502</u>	<u>42.975</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b><u>999.311</u></b>	<b><u>2.253.153</u></b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b><u>(1.289.833)</u></b>	<b><u>541.130</u></b>
Liquiditeiten begin boekjaar	1.532.662	991.532
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>242.829</u>	<u>1.532.662</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b><u>(1.289.833)</u></b>	<b><u>541.130</u></b>

## **2.1.4 Toelichting**

### **2.1.4.1 Algemeen**

IVM Paraplu Fonds is een fonds voor gemene rekening met een open-end structuur. Het doel en de feitelijke werkzaamheid van het fonds bestaan uit het beleggen van vermogen als bedoeld in artikel 28 Wet op vennootschapsbelasting 1969.

In dit halfjaarverslag van IVM Paraplu Fonds zijn toelichtingen per subfonds opgenomen, waarin alle activa, passiva, opbrengsten, kosten en het beleggingsbeleid van het betreffende subfonds zijn verantwoord.

### **Gelieerde partijen**

De Beheerder en Bewaarder van het Fonds alsmede Treadstone Holding BV (grote belegger) zijn gelieerde partijen. Voor zover van betekenis zijn transacties met gelieerde partijen nader toegelicht.

### **Waarderingsgrondslagen**

#### *Algemeen*

Activa en passiva worden opgenomen tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

#### *Beleggingen*

De beleggingen, inclusief warrants en opties, worden gewaardeerd tegen de laatst bekende beurskoers per balansdatum. Valutatermijntransacties worden omgerekend tegen de op balansdatum geldende marktnotering voor de resterende looptijd.

Niet-beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen een door de directie benaderde marktwaarde, met inachtneming van maatstaven zoals die voor de betreffende beleggingen gangbaar zijn.

#### *Vorderingen*

De vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid. Activa en passiva in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de per balansdatum geldende wisselkoersen.

#### *Immateriële vaste activa*

Dit betreft de geactiveerde oprichtingskosten welke zijn gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs verminderd met de afschrijving.

#### *Koersverschillenreserve*

Tot aan het boekjaar 2003 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Per 1 januari 2004 komt dit te vervallen en geldt de onderstaande stelselwijziging.

#### *Stelselwijziging*

Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Het effect op het eigen vermogen als gevolg van deze stelselwijziging is nihil. De vergelijkende cijfers zijn gebaseerd op de grondslagen zoals die gelden met ingang van het boekjaar 2004.

Op basis van de gewijzigde grondslagen zijn de volgende vergelijkende cijfers veranderd: Het resultaat over de periode 1 januari 2003 t/m 31 december 2003 is toegenomen met € 91.391

De koersverschillenreserve per 2003 van € 9.732.942 -/- is ten laste van de algemene reserve gebracht.

#### **Grondslagen van de resultatenbepaling**

##### *Algemeen*

De baten en lasten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

##### *Baten*

Het resultaat is samengesteld uit de in het verslagjaar gedeclareerde dividenden, interest en overige baten onder aftrek van aan het verslagjaar toe te rekenen kosten. Bij de bepaling van de verdiende interest wordt rekening gehouden met de overlopende interest.

##### *Lasten*

De beheervergoeding bedraagt 0,25% per kwartaal over het fondsvermogen en komt toe aan de beheerder. Eventueel rechtstreeks door de beheerder ontvangen retourprovisies worden afzonderlijk vermeld. Naast de betaalde beheervergoeding ontvangt de beheerder rechtstreeks bepaalde retourprovisies alsmede een vergoeding van 0,5% bij toe- en uittreding van participanten. Daarnaast ontvangt de administrateur 0,25% van het gestorte en overgeboekte bedrag ter dekking van de kosten van toekenning. Tevens ontvangt de administrateur 0,25% over de waarde van de in te kopen participatie(s), ter dekking van de kosten van inkoop. Ten slotte ontvangen zowel de beheerder als de administrateur 0,25% over de waarde van de om te wisselen participaties ter dekking van de kosten van omwisseling.

##### *Wijziging in de reserves uit hoofde van koersverschillen*

Hieronder worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen gepresenteerd.

##### *Belastingen*

De vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Uit hoofde hiervan is geen vennootschapsbelasting verschuldigd, mits de fiscale winst aan aandeelhouders wordt uitgekeerd en wordt voldaan aan de overige voorschriften dienaangaande.

##### *Gebruik financiële instrumenten*

In de verslagperiode is gebruikgemaakt van financiële instrumenten als opties teneinde risico's af te dekken of het rendement te verbeteren. De resultaten hiervan zijn begrepen in de koersverschillenreserve. De eventuele posities in financiële instrumenten per balansdatum zijn per subfonds opgenomen onder de beleggingen.

***Toelichting op de balans***

**Beleggingen**

Het mutatieoverzicht van de beleggingen is per subfonds opgenomen in de bijlagen.

**Te vorderen dividend en interest**

Betreft nog niet ontvangen dividenden en lopende interest van deposito's, obligaties en banktegoeden.

**Te vorderen belastingen**

Betreft te vorderen Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting.

**Liquide middelen**

Betreft direct opeisbare tegoeden die in liquide vorm aanwezig en rentedragend zijn.

**Nog te betalen/ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties**

Betreft het per saldo te betalen/ontvangen bedragen uit hoofde van uitgevoerde beleggingstransacties.

**Overlopende passiva**

Betreft nog te betalen kosten, zoals beheerloon, accountantskosten, kosten van de verslaglegging en berichtgeving.



**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

	30-12-2004	31-12-2003
	€	€
IVM Beschermd Fonds	10.278.207	13.584.049
IVM Wereld Fonds	7.776.901	7.855.600
IVM Nederland Fonds	4.131.199	3.814.291
IVM Europa Fonds	3.859.436	3.498.238
IVM Rente Fonds	<u>6.264.676</u>	<u>2.588.432</u>
	<u>32.310.419</u>	<u>31.340.610</u>
Saldo begin boekjaar	31.340.610	29.130.432
Geplaatst	9.826.244	6.110.966
Ingekocht	<u>(8.856.435)</u>	<u>(3.900.788)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>32.310.419</u>	<u>31.340.610</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

IVM Beschermd Fonds	174.362	26.116
IVM Wereld Fonds	127.533	130.186
IVM Nederland Fonds	105.080	92.866
IVM Europa Fonds	103.192	89.392
IVM Rente Fonds	<u>124.707</u>	<u>51.864</u>
	<u>634.874</u>	<u>390.424</u>
Saldo begin boekjaar	390.424	214.746
Split	(26.116)	(13.555)
Split	261.162	135.546
Geplaatst	270.317	136.882
Ingekocht	<u>(260.913)</u>	<u>(83.195)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>634.874</u>	<u>390.424</u>

**Algemene reserve**

IVM Beschermd Fonds	(3.784.164)	(3.771.424)
IVM Wereld Fonds	(4.448.016)	(4.279.789)
IVM Nederland Fonds	(1.407.667)	(1.476.528)
IVM Europa Fonds	(1.092.731)	(1.261.855)
IVM Rente Fonds	<u>(12.842)</u>	<u>0</u>
	<u>(10.745.420)</u>	<u>(10.789.596)</u>

**Onverdeeld resultaat**

	2004	2003
	€	€
IVM Beschermd Fonds	297.852	(12.740)
IVM Wereld Fonds	(82.856)	(168.227)
IVM Nederland Fonds	(58.189)	68.861
IVM Europa Fonds	(40.038)	169.124
IVM Rente Fonds	<u>213.108</u>	<u>(12.842)</u>
	<u>329.877</u>	<u>44.176</u>

**Toelichting op de resultatenrekening****Dividend**

Betreft gedeclareerde bruto contante dividenden onder aftrek van niet terugvorderbare buitenlandse bronbelasting.

**Interest en coupon**

Betreft de intrestbaten van deposito's, obligaties en liquide middelen

**Beheerkosten**

Hieronder zijn begrepen de kosten van beheer.

**Overige bedrijfskosten**

Hieronder zijn begrepen de kosten van de accountant, verslaglegging, toezicht beleggingsinstellingen (De Autoriteit Financiële Markten, De Nederlandsche Bank), jaarlijkse noteringskosten, advertentiekosten en dergelijke.

Het IVM Paraplu Fonds heeft geen medewerkers in dienst. Voor de verantwoordingen per subfonds wordt verwezen naar de toelichtingen bij deze jaarrekening.

**Expense ratio**

Voor de expense ratio wordt verwezen naar de toelichting per subfonds.

Amsterdam, 31 maart 2005

*Beheerder*

### **2.1.5 Overige gegevens**

#### **Winstbestemming**

Conform artikel 17 van de statuten van het fonds wordt de winst, met inachtneming van het bepaalde in artikel 105 Burgerlijk Wetboek Boek 2, als volgt bestemd:

- De winst, berekend met inachtneming van het bepaalde in Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek zal jaarlijks binnen acht maanden na afloop van het boekjaar worden uitgekeerd.
- Alle participaties van een bepaalde serie die op het moment van vaststelling van het jaarverslag bestaan delen gelijkelijk in de winst van het desbetreffende subfonds over het desbetreffende boekjaar.
- De beheerder kan ten laste van een subfonds uitkeringen doen.
- Uitkeringen van de winst zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van de participatiehouders op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt.
- De betaalbaarstelling van uitkeringen aan participatiehouders, de samenstelling van de uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de participatiehouders medegedeeld.

De directie stelt voor om het resultaat over boekjaar 2004 per subfonds te muteren aan de algemene reserve.

## Belangen van Bestuurders

De leden van de Directie hadden per 31 december 2004 de volgende belangen als bedoeld in artikel 21 lid 2 van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen:

<b>Fondsnaam</b>	<b>Gemeenschappelijke belangen in aantallen</b>
ABN AMRO Holding	50
Aegon	1.235
Ahold	3.133
ASML Holding	624
AXA	1.504
British Land Company	225
Fortis	418
Getronics	998
Hagemeyer	74
Hammerson	220
Heineken	1.875
ING Groep	3.511
Intel	1.071
Koninklijke Ned. Petroleum Mij.	15
KPN	398
Land Securities	133
Numico	1.712
Reed Elsevier	83
Rodamco Europe	91
Sacyr Vallermoso	160
UEX	3.750
Unilever	537
Wolters Kluwer	1.148

## Grote Belegger

Ingevolge artikel 21 lid 2 sub b Besluit toezicht beleggingsinstellingen maakt het IVM Paraplufonds melding van één grote belegger, te weten Treadstone Holding BV.

Er zijn geen transacties te melden als bedoeld in artikel 21 lid 2 sub c van Besluit toezicht beleggingsinstellingen.

## Overige informatie

Het fonds, inclusief de vijf subfondsen heeft geen personeel in dienst.

**3 Jaarverslag 2004, IVM Beschermd Fonds****3.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €	<b>2000**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	238.984	394.083	294.486	167.724	153.667
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.680	(758.684)	0	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	245.828	622.168	0	0	0
Bedrijfslasten	(189.640)	(270.307)	(225.633)	(375.757)	(262.202)
Resultaat boekjaar	297.852	(12.740)	68.853	(208.033)	(108.535)
Wijziging koersverschillenreserve	0	0	(2.517.886)	(1.267.183)	(1.091.740)
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b><u>297.852</u></b>	<b><u>(12.740)</u></b>	<b><u>(2.449.033)</u></b>	<b><u>(1.475.216)</u></b>	<b><u>(1.200.275)</u></b>

<b>Ontwikkeling per participatie ***</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €	<b>2000**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	1,37	15,09	10,77	8,10	6,93
Waardeveranderingen van beleggingen	1,43	-5,23	-92,07	-61,17	-49,23
Bedrijfslasten	1,09	10,35	8,25	18,14	11,82

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €	<b>2002</b> €	<b>2001</b> €	<b>2000</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	6.791.895	9.799.885	10.273.060	9.684.227	11.747.912
Aantal uitstaande participaties***	174.362	26.116	27.349	20.716	22.176
Intrinsieke waarde per participatie***	38,95	375,24	375,63	467,47	529,76
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0	0	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002**</b>	<b>2001**</b>	<b>2000**</b>
Total Expense Ratio	0,02	0,03	0,02	0,04	0,02

\* Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van het jaar 2003 aangepast aan de gewijzigde grondslagen: het resultaat over de periode 1 januari 2003 tot en met 31 december 2003 is afgenomen met € 136.516

In de vergelijkende cijfers over 2000 tot en met 2002 zijn de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van de koersverschillenreserve gebracht.

\*\* Met ingang van het boekjaar 2003 worden aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs c.q. verkoopprijs. Tot aan het boekjaar 2002 werden deze kosten direct ten laste van het resultaat gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van het jaar 2002 aangepast aan de gewijzigde grondslagen.

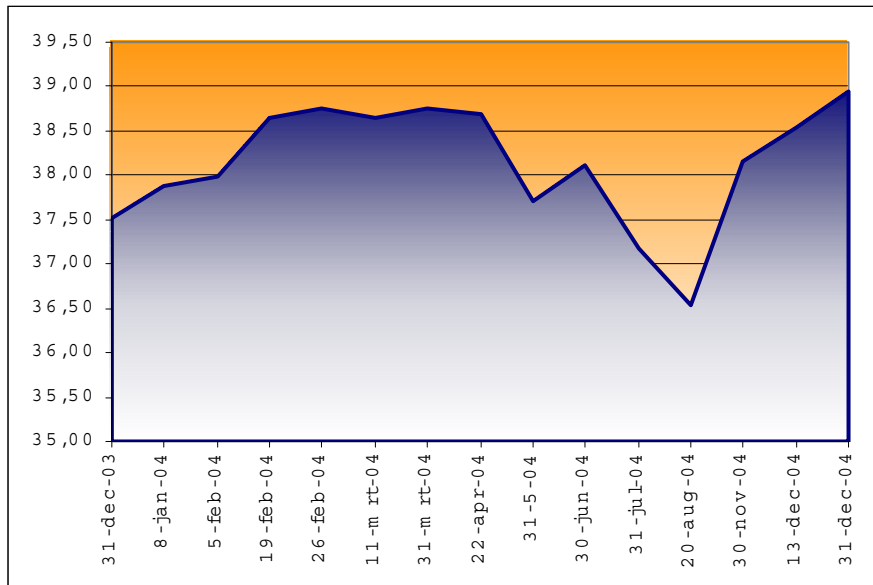
In de vergelijkende cijfers over de periode 2000 en 2001 zijn de aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen direct ten laste van het resultaat gebracht.

\*\*\* In het IVM Beschermd Fonds is in het eerste half jaar van 2004 een split van het aantal uitstaande participaties uitgevoerd. Hierbij is het aantal uitstaande participaties vertienvoudigd terwijl tegelijkertijd de waarde per participatie is gedeeld door tien.

### 3.1.2 Ontwikkeling van het fonds

De spreiding over obligaties en onroerend goed heeft zijn toegevoegde waarde voor het IVM Beschermd Fonds bewezen. Het fonds steeg 3,81% ten opzichte van de slotkoers van vorig jaar.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2004.



#### **Beleggingsbeleid**

Het beleggingsbeleid is gericht op het halen van een optimaal resultaat bij een aanvaardbare risicograad. Het Subfonds richt zich primair op beleggingen in ter beurze genoteerde aandelen, doch afhankelijk van het koersniveau van de aandelenmarkten zal het Subfonds zich ook positioneren in obligaties, liquiditeiten, deposito's, vreemde valuta, commodities, beleggingsfondsen, hedgefondsen en vastgoedfondsen of door middel van derivaten een vergelijkbare positie creëren. Derivaten zoals opties, termijncontracten, futures, warrants, falcons, (reversed) convertibles, click fondsen etc. vormen een niet onbelangrijk onderdeel van het beleggingbeleid.

#### **Vooruitzichten**

Voor de economische vooruitzichten verwijzen wij naar het directieverslag van het IVM Paraplu Fonds.

**3.1.3 Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	4.555.861	4.443.995
Vastrentende waarden	<u>2.160.497</u>	<u>4.453.124</u>
	6.716.358	8.897.119
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en interest	84.046	158.733
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	198.206	316.444
Te ontvangen van participanten	4.808	0
Liquide middelen	<u>0</u>	<u>1.147.169</u>
	203.014	1.463.613
<b>Kortlopende schulden</b>		
Liquide middelen	(98.262)	0
Overlopende passiva	<u>(113.261)</u>	<u>(719.580)</u>
	(211.523)	(719.580)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>75.537</u>	<u>902.766</u>
<b>Activa minus schulden</b>		
	<u>6.791.895</u>	<u>9.799.885</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	10.278.207	13.584.049
Algemene reserve	(3.784.164)	(3.771.424)
Onverdeeld resultaat	<u>297.852</u>	<u>(12.740)</u>
	<u>6.791.895</u>	<u>9.799.885</u>



**3.1.4 Resultatenrekening**

	2004	2003
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	90.414	149.864
Interest	0	13.402
Couponrente	148.570	230.817
Totaal	<u>238.984</u>	<u>394.083</u>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	2.680	(758.684)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	245.828	622.168
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>487.492</u>	<u>257.567</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	74.180	98.850
Overige bedrijfskosten	115.460	171.457
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>189.640</u>	<u>270.307</u>
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>297.852</u>	<u>(12.740)</u>

**3.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2004	2003
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	297.852	(12.740)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(245.828)	(622.168)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(2.680)	758.684
Aankopen van beleggingen	(7.167.776)	(12.180.641)
Verkopen van beleggingen	9.347.045	12.708.841
Lossingen van beleggingen	250.000	0
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	118.238	(97.781)
Mutatie te ontvangen van participanten	(4.808)	0
Mutatie vorderingen	74.687	40.512
Mutatie kortlopende schulden	<u>(606.319)</u>	<u>157.909</u>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>2.060.411</u>	<u>752.616</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.069.437	1.456.627
Betaald bij inkoop eigen aandelen	<u>(4.375.279)</u>	<u>(1.917.062)</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>(3.305.842)</u>	<u>(460.435)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>(1.245.431)</b></u>	<u><b>292.181</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	1.147.169	854.988
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>(98.262)</u>	<u>1.147.169</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>(1.245.431)</b></u>	<u><b>292.181</b></u>

**Toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor resultatenbepaling**

Voor de uiteenzetting van de toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultatenbepaling wordt verwezen naar de tekst zoals opgenomen in de toelichting van het IVM Paraplu Fonds.

**Stelselwijziging**

Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Het effect op het eigen vermogen als gevolg van deze stelselwijziging is nihil. De vergelijkende cijfers zijn gebaseerd op de grondslagen zoals die gelden met ingang van het boekjaar 2004.

Op basis van de gewijzigde grondslagen zijn de volgende vergelijkende cijfers veranderd: Het resultaat over de periode 1 januari 2003 t/m 31 december 2003 is afgenomen met € 136.516

De koersverschillen reserve per 2003 van € 3.445.092 -/- is ten laste van de algemene reserve gebracht.

**3.1.6 Toelichting****Beleggingen**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Aandelen	4.555.861	4.417.980
Opties	<u>0</u>	<u>26.015</u>
<i>Aandelen en afgeleide instrumenten</i>	<u>4.555.861</u>	<u>4.443.995</u>
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	4.443.995	4.985.630
Aankopen	7.116.626	8.633.652
Verkopen	(7.212.975)	(9.094.210)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>208.215</u>	<u>(81.077)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>4.555.861</u>	<u>4.443.995</u>
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	4.453.124	4.576.205
Aankopen	51.150	3.546.989
Verkopen	(2.134.070)	(3.614.631)
Lossingen	(250.000)	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>40.293</u>	<u>(55.439)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>2.160.497</u>	<u>4.453.124</u>
 Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	 <u><b>6.716.358</b></u>	 <u><b>8.897.119</b></u>

**Vorderingen**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Te ontvangen couponrente	59.572	100.047
Te ontvangen dividend	1.312	3.560
Terug te ontvangen dividendbelasting	23.162	54.509
Te ontvangen rente rekening courant	0	591
Vooruitbetaalde bewaarloon	<u>0</u>	<u>26</u>
	<u>84.046</u>	<u>158.733</u>

**Kortlopende schulden*****Overlopende passiva***

Af te wikkelen effectentransacties	0	619.900
Te betalen aan participanten	62.208	0
Te betalen provisie toe- en uittreding	2.992	3.794
Te betalen rente rekening courant	1.306	0
Te betalen beheerkosten	16.980	24.500
Te betalen administratiekosten	3.814	4.703
Te betalen bedragen	25.226	59.613
Te betalen kapitaalsbelasting	<u>735</u>	<u>7.070</u>
	<u>113.261</u>	<u>719.580</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	13.584.049	14.044.484
Geplaatst	1.069.437	1.456.627
Ingekocht	<u>(4.375.279)</u>	<u>(1.917.062)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>10.278.207</u>	<u>13.584.049</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	26.116	27.349
Split*	(26.116)	0
Split*	261.162	0
Geplaatst	28.203	3.913
Ingekocht	<u>(115.003)</u>	<u>(5.146)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>174.362</u>	<u>26.116</u>

\* In het IVM Beschermd Fonds is in het eerste half jaar van 2004 een split van het aantal uitstaande participaties uitgevoerd. Hierbij is het aantal uitstaande participaties vertienvoudigd terwijl tegelijkertijd de waarde per participatie is gedeeld door tien.

De intrinsieke waarde van het IVM Beschermd Fonds bedraagt € 6.791.895 en is verdeeld in 174.362 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 38,95. De nominale waarde bedraagt € 453,78 voor de split en € 45,378 na de split.

### Algemene reserve

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(3.771.424)	(531.701)
Koersverschillenreserve ten laste van algemene reserve	0	(3.308.576)
Resultaat vorig boekjaar	<u>(12.740)</u>	<u>68.853</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(3.784.164)</u>	<u>(3.771.424)</u>

### Intrinsieke waarde

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	6.791.895	9.799.885
Aantal uitstaande participaties	174.362	26.116
Intrinsieke waarde per participatie	38,95	375,24

In het IVM Beschermd Fonds is in het eerste half jaar van 2004 een split van het aantal uitstaande participaties uitgevoerd. Hierbij is het aantal uitstaande participaties vertienvoudigd terwijl tegelijkertijd de waarde per participatie is gedeeld door tien.

### Total Expense Ratio

De Total Expense Ratio (kostenratio) wordt als volgt berekend: totale kosten gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten verband houdende met toe- en uittreden van deelnemers, voor zover gedekt wordt uit de ontvangen op- en afslagen, worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Beschermd Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2003, 31 maart 2004, 30 juni 2004, 30 september 2004 en voor de helft per 31 december 2004 gedeeld door vier.

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
Total Expense Ratio	0,02	0,03

### Lasten

#### *Overige bedrijfskosten*

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
	€	€
Administratiekosten	20.281	22.428
Advertentiekosten	19.314	47.128
Kosten inzake Bewaarder	6.664	6.664
Accountantskosten	10.279	21.039
Juridische kosten	995	6.786
Bewaarloon	3.958	2.543
DNB / AFM kosten	5.370	6.047
Effectenmutatie provisie en bankkosten	14.477	17.937
Drukwerk jaarverslag	1.884	1.637
Rentelasten	1.436	0
Algemene kosten	<u>30.802</u>	<u>39.248</u>
	<u>115.460</u>	<u>171.457</u>

In 2004 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 106.415 (2003: € 142.586).

**Beleggingen per 31 december 2004, verdeeld naar regio**

	Koers- waarde €	%		Koers- waarde €	%
<b>Aandelen</b>					
<i>Australië Aandelen</i>					
Energy Resources of Australia	74.111	1,1%			
<i>Canada Aandelen</i>					
Cameco Corp	170.006				
UEX	121.578				
	291.584	4,3%			
<i>Zwitserland Aandelen</i>					
Credit Suisse Group reg	78.862				
Swiss Reinsurance-Reg	78.707				
UBS	92.537				
	250.106	3,7%			
<i>Duitsland Aandelen</i>					
Allianz AG	184.585				
Deutsche Bank AG -Reg	71.830				
Muenchener Rueckversicherung	90.290				
Porsche	142.344				
	489.049	7,2%			
<i>Frankrijk Aandelen</i>					
Alcatel	97.325				
Areva	204.350				
AXA	98.172				
BNP Paribas	69.290				
Cap Gemini	106.020				
	575.157	8,4%			
<i>Verenigd Koninkrijk Aandelen</i>					
Aviva	182.728				
Barclays	67.218				
Lloyds TSB Group	76.163				
Prudential	136.288				
	462.397	6,8%			
<i>Japan Aandelen</i>					
Mitsubishi Heavy Industrie	60.589				
Mitsubishi Tokyo Financial	104.536				
Mitsui Sumitomo Insurance	51.119				
Mizuho Fin. Group	107.436				
Sompo Japan Insurance Inc	59.965				
Sumitomo Mitsui Financial	85.582				
T&D Holdings Inc.	52.771				
UFJ Holdings Inc	102.547				
	624.545	9,2%			
<i>Nederland Aandelen</i>					
AEGON	184.833	2,7%			
<i>Verenigde Staten Aandelen</i>					
Applied Materials	72.966				
Broadcom Corp-CL A	94.993				
Cisco systems	86.704				
Goldman Sachs Group	91.851				
Intel	60.228				
JP Morgan Chase & Company	31.570				
Merrill Lynch & Co	39.576				
Morgan Stanley	36.761				
Usec Inc.	86.973				
	601.622	8,8%			
Totaal aandelen	3.553.404	52,1%			
<b>Aandelen vastgoedfondsen</b>					
<i>Spanje Aandelen vastgoedfondsen</i>					
Sacyr Vallermoso	56.036	0,8%			
<i>Frankrijk Aandelen vastgoedfondsen</i>					
Gecina	72.900				
Klepierre	61.893				
Unibail Holding	57.900				
	192.693	2,8%			
<i>Verenigd Koninkrijk Aandelen vastgoedfondsen</i>					
British Land Company	87.615				
Canary Wharf Group	53.197				
Hammerson	66.243				
Land Securities	124.797				
Liberty International Plc	72.653				
Slough Estates	62.926				
	467.431	6,9%			
<i>Nederland Aandelen vastgoedfondsen</i>					
AM N.V.	52.836				
Corio	47.410				
Nieuwe Steen Investments NV	60.776				
Rodamco Europe	58.400				
Vastned Retail NV	66.875				
	286.297	4,2%			
Totaal aandelen vastgoedfondsen	1.002.457	14,7%			
<b>Totaal alle aandelen</b>	<b>4.555.861</b>	<b>66,8%</b>			

	Koers- waarde €	%
<b>Obligaties</b>		
<i>België Obligaties</i>		
3.75% Belgium Government 1999-09	154.620	2,3%
<i>Duitsland Obligaties</i>		
6% Bayer AG 2002-12	227.260	
4.5% German Government 1999-09	180.370	
4.75% Vodafone Finance B.V. 1999-09	105.600	
5.375% Volkswagen Fin. Serv. AG 2002-12	219.160	
	<u>732.390</u>	10,7%
<i>Frankrijk Obligaties</i>		
6% Casino Guichard Perrach 2002-12	112.060	
5.5% French Government 1999-10	257.692	
	<u>369.752</u>	5,4%
<i>Italië Obligaties</i>		
6.125% Eni 2000-10	170.430	2,5%
<i>Luxemburg Obligaties</i>		
4.625% Fortis Finance 1999-09	105.290	
5.75% Reed Elsevier 2001-08	108.730	
	<u>214.020</u>	3,1%
<i>Nederland Obligaties</i>		
6.875% AEGON Perpetual 2000	129.375	
5.625% Akzo 2002-09	109.110	
6.125% Kon.Philips Electronics 2001-11	225.600	
0% Strip Nederland 15/01/2028 1998-28	55.200	
	<u>519.285</u>	7,6%
<b>Converteerbare Obligaties</b>		
<i>Australië Converteerbare obligaties</i>		
8.5% Gympie Gold Ltd 2002-07	27.799	0,4%
Afwaardering	(27.799)	(0,4)%
<u>Totaal obligaties</u>	<u>2.160.497</u>	31,7%
<b>Totaal Beleggingen</b>	<b>6.716.358</b>	98,5%
<b>Nog te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties</b>	<b>198.206</b>	2,9%
<b>Liquide middelen</b>	<b>(98.262)</b>	(1,4)%
<b>Totaal der beleggingen en liquiditeiten</b>	<b>6.816.302</b>	100,0%
Gebruikte wisselkoersen 31-12-2004		
USD	0,7357	
CAD	0,6140	
AUD	0,5767	
JPY	0,0072	
GBP	1,4125	
CHF	0,6470	



#### 4 Jaarverslag 2004, IVM Wereld Fonds

##### 4.1.1 Kerngegevens

<b>Resultaten</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €	<b>2000**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	37.972	53.906	104.902	199.228	311.478
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(367.209)	(873.284)	0	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	336.052	783.660	0	0	0
Bedrijfslasten	(89.671)	(132.509)	(175.948)	(416.219)	(267.527)
Resultaat boekjaar	(82.856)	(168.227)	(71.046)	(216.991)	43.951
Wijziging koersverschillenreserve	0	0	(2.405.009)	(1.350.829)	(757.981)
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b><u>(82.856)</u></b>	<b><u>(168.227)</u></b>	<b><u>(2.476.055)</u></b>	<b><u>(1.567.820)</u></b>	<b><u>(714.030)</u></b>

<b>Ontwikkeling per participatie ***</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €	<b>2000**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	0,30	0,41	7,74	9,77	16,28
Waardeveranderingen van beleggingen	-0,24	-0,69	-177,43	-66,24	-39,62
Bedrijfslasten	0,70	1,02	12,98	20,41	13,98

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €	<b>2002</b> €	<b>2001</b> €	<b>2000</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	3.246.029	3.407.584	3.712.152	9.183.295	10.043.616
Aantal uitstaande participaties***	127.533	130.186	13.555	20.393	19.132
Intrinsieke waarde per participatie***	25,45	26,17	273,86	450,32	524,96
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0	0	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002**</b>	<b>2001**</b>	<b>2000**</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,04	0,03	0,04	0,04

\* Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van het jaar 2003 aangepast aan de gewijzigde grondslagen: het resultaat over de periode 1 januari 2003 tot en met 31 december 2003 is afgenomen met € 89.624.

In de vergelijkende cijfers over 2000 tot en met 2002 zijn de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van de koersverschillenreserve gebracht.

\*\* Met ingang van het boekjaar 2003 worden aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs c.q. verkoopprijs. Tot aan het boekjaar 2002 werden deze kosten direct ten laste van het resultaat gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van het jaar 2002 aangepast aan de gewijzigde grondslagen.

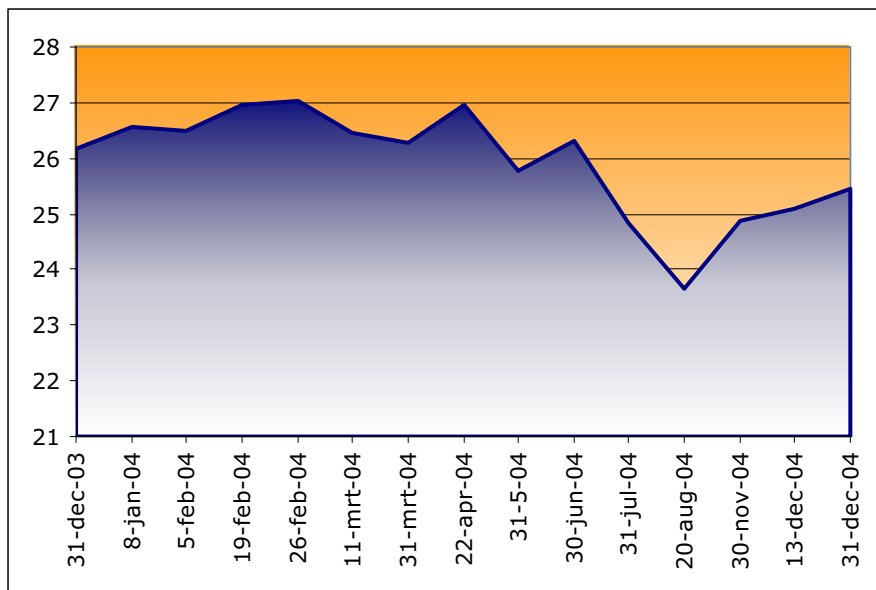
In de vergelijkende cijfers over de periode 2000 en 2001 zijn de aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen direct ten laste van het resultaat gebracht.

\*\*\* In het IVM Wereld Fonds is in het eerste half jaar van 2003 een split van het aantal uitstaande participaties uitgevoerd. Hierbij is het aantal uitstaande participaties vertienvoudigd terwijl tegelijkertijd de waarde per participatie is gedeeld door tien.

#### 4.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het IVM Wereld Fonds werd negatief beïnvloed door de verder dalende US Dollar, maar ook presteerden de beleggingen in verzekeraars en Japanse aandelen niet conform de verwachting. Het fonds verloor 2,75% gedurende het jaar ten opzichte van de slotkoers van het jaar daarvoor.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2004.



#### **Beleggingsbeleid**

Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in een wereldwijd gespreide portefeuille van aandelen. Het Subfonds belegt voornamelijk in grote, beursgenoteerde ondernemingen met goed verhandelbare aandelen en landen-, index-beleggingsfondsen. Het fonds kan ook beleggen in index futures en futures op individuele aandelen. Het Subfonds zal voor minimaal 50% en maximaal 125% van het netto fondsvermogen belegd zijn. Het Subfonds maakt hierbij gebruik van derivaten zoals opties, termijncontracten, futures, warrants, falcons, (reversed) convertibles, click fondsen etc..

#### **Vooruitzichten**

Voor de economische vooruitzichten verwijzen wij naar het directieverslag van het IVM Paraplu Fonds.

**4.1.3 Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	3.217.916	3.298.707
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend en dividendbelasting	22.968	32.062
<b>Overige activa</b>		
Immateriële vaste activa	0	4.717
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	51.403	175.703
Te ontvangen van participanten	3.979	0
Liquide middelen	<u>0</u>	<u>108.728</u>
	55.382	289.148
<b>Kortlopende schulden</b>		
Liquide middelen	(19.875)	0
Overlopende passiva	<u>(30.362)</u>	<u>(212.333)</u>
	(50.237)	(212.333)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>28.113</u>	<u>108.877</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>3.246.029</u>	<u>3.407.584</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	7.776.901	7.855.600
Algemene reserve	(4.448.016)	(4.279.789)
Onverdeeld resultaat	<u>(82.856)</u>	<u>(168.227)</u>
	<u>3.246.029</u>	<u>3.407.584</u>

**4.1.4 Resultatenrekening**

	2004	2003
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	37.972	53.906
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(367.209)	(873.284)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	336.052	783.660
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>6.815</u>	<u>(35.718)</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	32.248	32.598
Overige bedrijfskosten	<u>57.423</u>	<u>99.911</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	89.671	132.509
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>(82.856)</u>	<u>(168.227)</u>

## 4.1.5 Kasstroomoverzicht

	2004	2003
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	(82.856)	(168.227)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(336.052)	(783.660)
Gerealiseerde waardeveranderingen	367.209	873.284
Aankopen van beleggingen	(5.446.593)	(4.626.540)
Verkopen van beleggingen	5.496.227	4.929.520
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	124.300	(89.824)
Mutatie te ontvangen van participanten	(3.979)	0
Mutatie vorderingen	9.094	17.581
Mutatie kortlopende schulden	<u>(181.971)</u>	<u>107.242</u>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b><u>(54.621)</u></b>	<b><u>259.376</u></b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.108.526	606.292
Betaald bij inkoop eigen aandelen	<u>(1.187.225)</u>	<u>(742.633)</u>
	(78.699)	(136.341)
Mutatie immateriële vaste activa	<u>4.717</u>	<u>15.511</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b><u>(73.982)</u></b>	<b><u>(120.830)</u></b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b><u>(128.603)</u></b>	<b><u>138.546</u></b>
Liquiditeiten begin boekjaar	108.728	(29.818)
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>(19.875)</u>	<u>108.728</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b><u>(128.603)</u></b>	<b><u>138.546</u></b>

**Toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor resultatenbepaling**

Voor de uiteenzetting van de toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultatenbepaling wordt verwezen naar de tekst zoals opgenomen in de toelichting van het IVM Paraplu Fonds.

**Stelselwijziging**

Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Het effect op het eigen vermogen als gevolg van deze stelselwijziging is nihil. De vergelijkende cijfers zijn gebaseerd op de grondslagen zoals die gelden met ingang van het boekjaar 2004.

Op basis van de gewijzigde grondslagen zijn de volgende vergelijkende cijfers veranderd: Het resultaat over de periode 1 januari 2003 t/m 31 december 2003 is afgenomen met € 89.624

De koersverschillen reserve per 2003 van € 4.070.315 -/- is ten laste van de algemene reserve gebracht.

**4.1.6 Toelichting**

**Beleggingen**

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	3.298.707	3.691.311
Aankopen	5.446.593	4.626.540
Verkopen	(5.496.227)	(4.929.520)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(31.157)</u>	<u>(89.624)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>3.217.916</u>	<u>3.298.707</u>
<b>Vorderingen</b>		
Te ontvangen dividend	24	5.147
Terug te ontvangen dividendbelasting	<u>22.944</u>	<u>26.915</u>
	<u>22.968</u>	<u>32.062</u>

**Kortlopende schulden****Overlopende passiva**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Af te wikkelen effectentransacties	0	158.613
Te betalen aan participanten	4.130	0
Te betalen provisie toe- en uittreding	1.714	1.836
Te betalen rente rekening courant	625	151
Te betalen beheerkosten	8.115	8.519
Te betalen administratiekosten	3.041	2.909
Te betalen bedragen	11.773	35.827
Te betalen kapitaalsbelasting	964	2.871
Te betalen bewaarloon	0	1.607
	<u>30.362</u>	<u>212.333</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	7.855.600	7.991.941
Geplaatst	1.108.526	606.292
Ingekocht	<u>(1.187.225)</u>	<u>(742.633)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>7.776.901</u>	<u>7.855.600</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	130.186	13.555
Split*	0	(13.555)
Split*	0	135.546
Geplaatst	43.303	23.648
Ingekocht	<u>(45.956)</u>	<u>(29.008)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>127.533</u>	<u>130.186</u>

\* In het IVM Wereld Fonds is in het eerste half jaar van 2003 een split van het aantal uitstaande participaties uitgevoerd. Hierbij is het aantal uitstaande participaties vertienvoudigd terwijl tegelijkertijd de waarde per participatie is gedeeld door tien.

De intrinsieke waarde van het IVM Wereld Fonds bedraagt € 3.246.029 en is verdeeld in 127.533 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 25,45.  
De nominale waarde bedraagt € 50.



**Algemene reserve**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(4.279.789)	(228.052)
Koersverschillenreserve ten laste van algemene reserve	0	(3.980.691)
Resultaat vorig boekjaar	<u>(168.227)</u>	<u>(71.046)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(4.448.016)</u>	<u>(4.279.789)</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	3.246.029	3.407.584
Aantal uitstaande participaties	127.533	130.186
Intrinsieke waarde per participatie	25,45	26,17

**Total Expense Ratio**

De Total Expense Ratio (kostenratio) wordt als volgt berekend: totale kosten gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten verband houdende met toe- en uittreden van deelnemers, voor zover gedekt wordt uit de ontvangen op- en afslagen, worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Beschermd Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2003, 31 maart 2004, 30 juni 2004, 30 september 2004 en voor de helft per 31 december 2004 gedeeld door vier.

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
Total Expense Ratio	0,03	0,04

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
	€	€
Afschrijving oprichtingskosten	4.717	15.511
Administratiekosten	16.405	16.452
Advertentiekosten	6.940	21.673
Kosten inzake bewaarder	6.664	6.664
Accountantskosten	3.530	6.994
Juridische kosten	56	2.094
Bewaarloon	662	2.618
DNB / AFM kosten	1.878	2.601
Effectenmutatie provisie en bankkosten	8.690	11.233
Drukwerk jaarverslag	777	380
Rentelasten	985	1.668
Algemene kosten	<u>6.119</u>	<u>12.023</u>
	<u>57.423</u>	<u>99.911</u>

In 2004 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 71.135 (2003: € 59.747).

**Beleggingen per 31 december 2004, verdeeld naar regio**

	Koers- waarde €	%		Koers- waarde €	%
<b>Aandelen</b>					
<i>Australië Aandelen</i>					
Energy Resources of Australia	68.410	2,1%	<i>Nederland Aandelen</i>		
			AEGON	164.994	5,1%
<i>Canada Aandelen</i>					
Cameco Corp	154.165		<i>Verenigde Staten Aandelen</i>		
UEX	105.367		Applied Materials	62.902	
	<u>259.532</u>	8,0%	Broadcom Corp-CL A	83.119	
<i>Zwitserland Aandelen</i>					
Credit Suisse Group reg	71.131		Cisco systems	76.043	
Swiss Reinsurance-Reg	68.213		Goldman Sachs Group	82.666	
UBS	84.825		Intel	53.345	
	<u>224.169</u>	6,9%	JP Morgan Chase & Company	30.135	
<i>Duitsland Aandelen</i>					
Allianz AG	132.124		Merrill Lynch & Co	32.980	
Deutsche Bank AG -Reg	66.606		Morgan Stanley	32.677	
Muenchener Rueckversicherung	82.164		Usec Inc.	78.418	
Porsche	128.342			<u>532.285</u>	16,4%
	<u>409.236</u>	12,6%	<b>Totaal beleggingen</b>	<b>3.217.916</b>	99,0%
<i>Frankrijk Aandelen</i>					
Alcatel	95.035		<b>Nog te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties</b>	<b>51.403</b>	1,6%
Areva	184.250		<b>Liquide middelen</b>	<b>(19.875)</b>	(0,6)%
AXA	145.440		<b>Totaal der beleggingen en Liquiditeiten</b>	<b>3.249.444</b>	100,0%
BNP Paribas	62.628		Gebruikte wisselkoersen		
Cap Gemini	95.418		USD	0,7357	
	<u>582.771</u>	17,9%	CAD	0,6140	
<i>Verenigd Koninkrijk Aandelen</i>					
Aviva	163.214		AUD	0,5767	
Barclays	63.336		JPY	0,0072	
Lloyds TSB Group	70.150		GBP	1,4125	
Prudential	129.249		CHF	0,6470	
Tesco	5				
	<u>425.954</u>	13,1%			
<i>Japan Aandelen</i>					
Mitsubishi Heavy Industrie	54.321				
Mitsubishi Tokyo Financial	89.602				
Mitsui Sumitomo Insurance	44.729				
Mizuho Fin. Group	92.618				
Sompo Japan Insurance Inc	52.469				
Sumitomo Mitsui Financial	74.884				
T&D Holdings Inc.	52.771				
UFJ Holdings Inc	89.171				
	<u>550.565</u>	16,9%			

## 5 Jaarverslag 2004, IVM Nederland Fonds

### 5.1.1 Kerngegevens

<b>Resultaten</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	34.231	47.556	65.827	34.854
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(522.468)	(202.713)	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	513.678	310.680	0	0
Bedrijfslasten	(83.630)	(86.662)	(80.401)	(104.649)
Resultaat boekjaar	(58.189)	68.861	(14.574)	(69.795)
Wijziging koersverschillenreserve	0	0	(1.178.943)	(213.216)
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>(58.189)</b>	<b>68.861</b>	<b>(1.193.517)</b>	<b>(283.011)</b>

<b>Ontwikkeling per participatie</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	0,33	0,51	0,71	0,60
Waardeveranderingen van beleggingen	-0,08	1,16	-12,80	-3,69
Bedrijfslasten	0,80	0,93	0,87	1,81

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €	<b>2002</b> €	<b>2001</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	2.665.343	2.406.624	2.307.515	2.253.579
Aantal uitstaande participaties	105.080	92.866	92.116	57.766
Intrinsieke waarde per participatie	25,36	25,91	25,05	39,01
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002**</b>	<b>2001**</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,04	0,03	0,07

\* Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van het jaar 2003 aangepast aan de gewijzigde grondslagen: het resultaat over de periode 1 januari 2003 tot en met 31 december 2003 is toegenomen met €107.967.

In de vergelijkende cijfers over 2001 en 2002 zijn de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van de koersverschillenreserve gebracht.

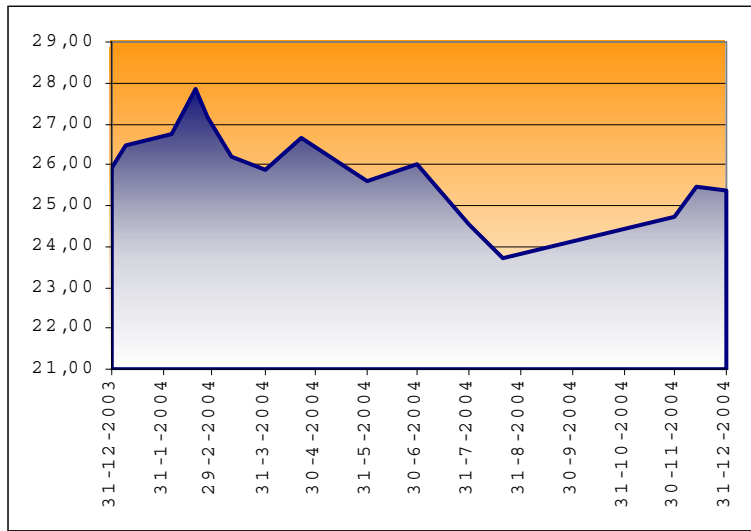
\*\* Met ingang van het boekjaar 2003 worden aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs c.q. verkoopprijs. Tot aan het boekjaar 2002 werden deze kosten direct ten laste van het resultaat gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van het jaar 2002 aangepast aan de gewijzigde grondslagen.

In de vergelijkende cijfers over de periode van 2001 zijn de aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen direct ten laste van het resultaat gebracht.

### 5.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het IVM Nederland Fonds daalde in waarde in het jaar 2004. Het fonds verloor 2,12% ten opzichte van de slotkoers van het vorige jaar. De verwachte stijging van de aandelen van verzekeraars bleef uit en technologie presteerde slecht.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2004.



#### **Beleggingsbeleid**

Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in aandelen van aan de officiële markt van de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. genoteerde fondsen. Het Subfonds kan zich ook positioneren in relevante beleggingsfondsen, index futures en futures op individuele aandelen. Het Subfonds zal voor minimaal 50% en maximaal 125% van het netto fondsvermogen belegd zijn. Het Subfonds maakt hierbij gebruik van derivaten.

#### **Vooruitzichten**

Voor de economische vooruitzichten verwijzen wij naar het directieverslag van het IVM Paraplu Fonds.

**5.1.3 Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	2.624.457	2.327.137
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividendbelasting en interest	7.542	21.474
<b>Overige activa</b>		
Immateriële vaste activa	13.135	25.686
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	57.123	0
Te ontvangen van participanten	3.929	0
Liquide middelen	<u>0</u>	<u>63.320</u>
	74.187	89.006
<b>Kortlopende schulden</b>		
Liquide middelen	(14.242)	0
Overlopende passiva	<u>(26.601)</u>	<u>(30.993)</u>
	(40.843)	(30.993)
<b>Saldo vorderingen, overige activa -/- kortlopende schulden</b>	<u>40.886</u>	<u>79.487</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>2.665.343</u>	<u>2.406.624</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	4.131.199	3.814.291
Algemene reserve	(1.407.667)	(1.476.528)
Onverdeeld resultaat	<u>(58.189)</u>	<u>68.861</u>
	<u>2.665.343</u>	<u>2.406.624</u>

**5.1.4 Resultatenrekening**

	2004	2003
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	33.083	47.329
Interest	1.148	227
Totaal	<u>34.231</u>	<u>47.556</u>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(522.468)	(202.713)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	513.678	310.680
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>25.441</u>	<u>155.523</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	25.356	21.259
Overige bedrijfskosten	58.274	65.403
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>83.630</u>	<u>86.662</u>
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>(58.189)</u>	<u>68.861</u>



## 5.1.5 Kasstroomoverzicht

	2004	2003
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	(58.189)	68.861
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(513.678)	(310.680)
Gerealiseerde waardeveranderingen	522.468	202.713
Aankopen van beleggingen	(2.403.031)	(323.971)
Verkopen van beleggingen	2.096.921	372.005
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(57.123)	0
Mutatie te ontvangen van participanten	(3.929)	0
Mutatie vorderingen	13.932	(4.880)
Mutatie kortlopende schulden	(4.392)	(67.028)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>(407.021)</u>	<u>(62.980)</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.222.257	649.468
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(905.349)	(619.220)
	316.908	30.248
Mutatie immateriële vaste activa	12.551	13.890
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>329.459</u>	<u>44.138</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u>(77.562)</u>	<u>(18.842)</u>
Liquiditeiten begin boekjaar	63.320	82.162
Liquiditeiten einde boekjaar	(14.242)	63.320
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u>(77.562)</u>	<u>(18.842)</u>

**Toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor resultatenbepaling**

Voor de uiteenzetting van de toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultatenbepaling wordt verwezen naar de tekst zoals opgenomen in de toelichting van het IVM Paraplu Fonds.

**Stelselwijziging**

Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Het effect op het eigen vermogen als gevolg van deze stelselwijziging is nihil. De vergelijkende cijfers zijn gebaseerd op de grondslagen zoals die gelden met ingang van het boekjaar 2004.

Op basis van de gewijzigde grondslagen zijn de volgende vergelijkende cijfers veranderd: Het resultaat over de periode 1 januari 2003 t/m 31 december 2003 is toegenomen met € 107.967

De koersverschillen reserve per 2003 van € 1.284.192 -/- is ten laste van de algemene reserve gebracht.

**5.1.6 Toelichting****Beleggingen**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.327.137	2.267.204
Aankopen	2.403.031	323.971
Verkopen	(2.096.921)	(372.005)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(8.790)</u>	<u>107.967</u>
Saldo einde boekjaar	<u>2.624.457</u>	<u>2.327.137</u>

**Vorderingen**

Terug te ontvangen dividendbelasting	7.480	21.474
Te ontvangen rente rekening courant	<u>62</u>	<u>0</u>
	<u>7.542</u>	<u>21.474</u>

**Kortlopende schulden****Overlopende passiva**

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
Te betalen aan participanten	5.453	0
Te betalen provisie toe- en uittreding	1.485	1.833
Te betalen rente rekening courant	0	25
Te betalen beheerkosten	6.664	6.016
Te betalen administratiekosten	2.444	2.685
Te betalen bedragen	9.581	14.377
Te betalen kapitaalsbelasting	974	3.185
Te betalen bewaarloon	0	2.872
	<u>26.601</u>	<u>30.993</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	3.814.291	3.784.043
Geplaatst	1.222.257	649.468
Ingekocht	<u>(905.349)</u>	<u>(619.220)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>4.131.199</u>	<u>3.814.291</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	92.866	92.116
Geplaatst	47.854	27.168
Ingekocht	<u>(35.640)</u>	<u>(26.418)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>105.080</u>	<u>92.866</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Nederland Fonds bedraagt € 2.665.343 en is verdeeld in 105.080 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 25,36. De nominale waarde bedraagt € 50.

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(1.476.528)	(69.795)
Koersverschillenreserve ten laste van algemene reserve	0	(1.392.159)
Resultaat vorig boekjaar	<u>68.861</u>	<u>(14.574)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(1.407.667)</u>	<u>(1.476.528)</u>

**Wettelijke reserve**

De algemene reserve biedt onvoldoende ruimte voor de vorming van de benodigde wettelijke reserve ter hoogte van de immateriële vaste activa. Een dividendbetaling kan pas plaatsvinden na vorming van deze wettelijke reserve ad € 13.135.

<b>Intrinsieke waarde</b>	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	2.665.343	2.406.624
Aantal uitstaande participaties	105.080	92.866
Intrinsieke waarde per participatie	25,36	25,91

**Total Expense ratio**

De Total Expense Ratio (kostenratio) wordt als volgt berekend: totale kosten gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde.

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten verband houdende met toe- en uittreden van deelnemers, voor zover gedekt wordt uit de ontvangen op- en afslagen, worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Nederland Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2003, 31 maart 2004, 30 juni 2004, 30 september 2004 en voor de helft per 31 december 2004, gedeeld door vier.

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
Total Expense Ratio	0,03	0,04

**Lasten****Overige bedrijfskosten**

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
	€	€
Afschrijving oprichtingskosten	12.552	11.640
Administratiekosten	15.750	15.450
Advertentiekosten	9.652	14.046
Kosten inzake bewaarder	6.664	6.664
Accountantskosten	3.567	4.396
Juridische kosten	86	1.486
Bewaarloon	751	732
DNB / AFM kosten	1.284	1.437
Effectenmutatie provisie en bankkosten	396	1.081
Drukwerk jaarverslag	597	346
Algemene kosten	<u>6.975</u>	<u>8.125</u>
	<u>58.274</u>	<u>65.403</u>

In 2004 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 29.209 (2003: € 3.959).

**Beleggingen per 31 december 2004, verdeeld naar regio**

	Koers- waarde €	%
<b>Aandelen</b>		
<i>Nederland Aandelen</i>		
ABN AMRO Holding	146.058	
AEGON	580.777	
Ahold, Kon.	44.026	
Akzo Nobel	43.869	
ASML Holding	59.050	
Buhrmann	4.740	
DSM	22.810	
Fortis NL	263.527	
Getronics	4.264	
Hagemeyer	24.305	
Heineken	30.810	
IHC Caland	7.759	
ING Groep Cert.	299.197	
Koninklijke KPN	87.158	
Koninklijke Ned. Petroleum Mij	140.179	
Nedlloyd, Kon.	100.110	
Numico, Kon.	22.444	
Philips Electronics	507.260	
Reed Elsevier N.V.	35.055	
TPG	36.004	
Unilever Cert.	110.647	
Van der Moolen Holdings	1.045	
Versatel Telecom Intl NV	4.701	
VNU	27.467	
Wolters Kluwer Cert.	21.195	
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>2.624.457</b>	98,4%
<b>Nog te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties</b>	<b>57.123</b>	2,1%
<b>Liquide middelen</b>	<b>(14.242)</b>	(0,5)%
<b>Totaal der beleggingen en liquiditeiten</b>	<b>2.667.338</b>	100,0%

**6 Jaarverslag 2004, IVM Europa Fonds****6.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	29.616	31.533	50.168	30.474
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(564.190)	(58.262)	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	586.959	283.197	0	0
Bedrijfslasten	(92.423)	(87.344)	(76.196)	(123.394)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Resultaat boekjaar	(40.038)	169.124	(26.028)	(92.920)
Wijziging koersverschillenreserve	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(930.116)</u>	<u>(212.791)</u>
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b><u>(40.038)</u></b>	<b><u>169.124</u></b>	<b><u>(956.144)</u></b>	<b><u>(305.711)</u></b>

<b>Ontwikkeling per participatie</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	0,29	0,35	0,61	0,53
Waardeveranderingen van beleggingen	0,22	2,52	-11,38	-3,68
Bedrijfslasten	0,90	0,98	0,93	2,14

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €	<b>2002</b> €	<b>2001</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	2.726.667	2.405.507	2.048.109	2.196.707
Aantal uitstaande participaties	103.192	89.392	81.726	57.777
Intrinsieke waarde per participatie	26,42	26,91	25,06	38,02
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002**</b>	<b>2001**</b>
Total Expense Ratio	0,04	0,04	0,03	0,08

\* Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en onrealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van het jaar 2003 aangepast aan de gewijzigde grondslagen: het resultaat over de periode 1 januari 2003 tot en met 31 december 2003 is toegenomen met €224.935.

In de vergelijkende cijfers over 2001 en 2002 zijn de gerealiseerde en onrealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van de koersverschillenreserve gebracht.

\*\* Met ingang van het boekjaar 2003 worden aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs c.q. verkoopprijs. Tot aan het boekjaar 2002 werden deze kosten direct ten laste van het resultaat gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van het jaar 2002 aangepast aan de gewijzigde grondslagen.

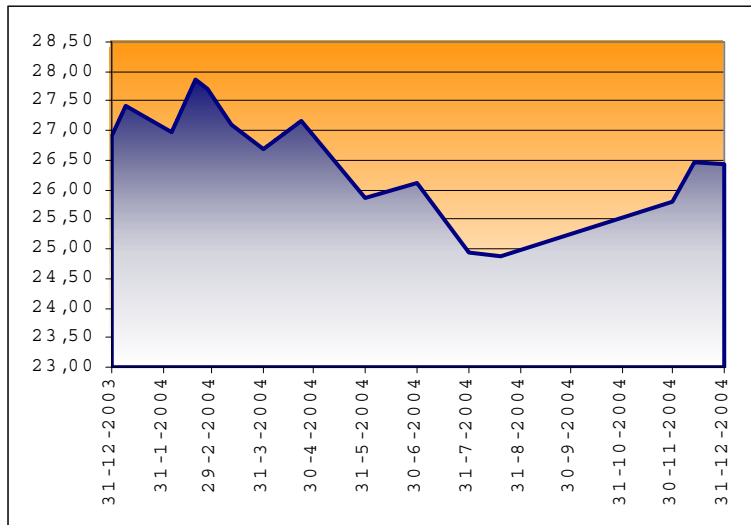
In de vergelijkende cijfers over de periode van 2001 zijn de aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen direct ten laste van het resultaat gebracht.



### 6.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het IVM Europa Fonds daalde in waarde in het jaar 2004. Het fonds verloor 1,82% ten opzichte van de slotkoers van het vorige jaar. De verwachte stijging van de aandelen van verzekeraars bleef uit en een aantal succesvolle beleggingen compenseerde hiervoor niet.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2004.



#### **Beleggingsbeleid**

Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in aandelen van Europese fondsen genoteerd aan de effectenbeurzen gevestigd in de lidstaten van de Europese Unie en Zwitserland. Het Subfonds kan zich ook positioneren in relevante beleggingsfondsen, index futures en futures op individuele aandelen. Het Subfonds zal voor minimaal 50% en maximaal 125% van het netto fondsvermogen belegd zijn. Het Subfonds maakt hierbij gebruik van derivaten.

#### **Vooruitzichten**

Voor de economische vooruitzichten verwijzen wij naar het directieverslag van het IVM Paraplu Fonds.

**6.1.3 Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	2.692.447	2.365.970
Vastrentende waarden	<u>0</u>	<u>1.487</u>
	2.692.447	2.367.457
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en interest	9.976	13.617
<b>Overige activa</b>		
Immateriële vaste activa	12.803	25.037
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	51.695	38.705
Te ontvangen van participanten	4.038	0
Liquide middelen	<u>235.907</u>	<u>11.914</u>
	304.443	75.656
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(280.199)	(51.223)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>34.220</u>	<u>38.050</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>2.726.667</u>	<u>2.405.507</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	3.859.436	3.498.238
Algemene reserve	(1.092.731)	(1.261.855)
Onverdeeld resultaat	<u>(40.038)</u>	<u>169.124</u>
	<u>2.726.667</u>	<u>2.405.507</u>

**6.1.4 Resultatenrekening**

	2004	2003
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	29.616	31.474
Interest	<u>0</u>	<u>59</u>
	29.616	31.533
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(564.190)	(58.262)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	586.959	283.197
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>52.385</u>	<u>256.468</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	25.257	21.118
Overige bedrijfskosten	<u>67.166</u>	<u>66.226</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	92.423	87.344
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>(40.038)</u>	<u>169.124</u>

**6.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2004	2003
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	(40.038)	169.124
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(586.959)	(283.197)
Gerealiseerde waardeveranderingen	564.190	58.262
Aankopen van beleggingen	(3.482.065)	(278.513)
Verkopen van beleggingen	3.179.844	140.486
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(12.990)	(38.705)
Mutatie te ontvangen van participanten	(4.038)	0
Mutatie vorderingen	3.641	775
Mutatie kortlopende schulden	228.976	(42.366)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>(149.439)</u>	<u>(274.134)</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.281.480	680.575
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(920.282)	(492.301)
	361.198	188.274
Mutatie immateriële vaste activa	12.234	13.574
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>373.432</u>	<u>201.848</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>223.993</b></u>	<u><b>(72.286)</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	11.914	84.200
Liquiditeiten einde boekjaar	235.907	11.914
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>223.993</b></u>	<u><b>(72.286)</b></u>

**Toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor resultatenbepaling**

Voor de uiteenzetting van de toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultatenbepaling wordt verwezen naar de tekst zoals opgenomen in de toelichting van het IVM Paraplu Fonds.

**Stelselwijziging**

Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Het effect op het eigen vermogen als gevolg van deze stelselwijziging is nihil. De vergelijkende cijfers zijn gebaseerd op de grondslagen zoals die gelden met ingang van het boekjaar 2004.

Op basis van de gewijzigde grondslagen zijn de volgende vergelijkende cijfers veranderd: Het resultaat over de periode 1 januari 2003 t/m 31 december 2003 is toegenomen met € 224.935

De koersverschillen reserve per 2003 van € 917.972 -/- is ten laste van de algemene reserve gebracht.

**6.1.6 Toelichting**

**Beleggingen**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.365.970	2.004.495
Aankopen	3.482.065	277.327
Verkopen	(3.179.844)	(140.486)
Omwisseling converteerbare obligatie	1.186	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>23.070</u>	<u>224.634</u>
Saldo einde boekjaar	<u>2.692.447</u>	<u>2.365.970</u>
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	1.487	0
Aankopen	0	1.186
Verkopen	0	0
Lossingen	0	0
Omwisseling converteerbare obligatie	(1.186)	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(301)</u>	<u>301</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>1.487</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u><b>2.692.447</b></u>	<u><b>2.367.457</b></u>

**Vorderingen**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Te ontvangen dividend	0	3.041
Terug te ontvangen dividendbelasting	9.936	10.550
Te ontvangen rente rekening courant	40	26
	<u>9.976</u>	<u>13.617</u>

**Kortlopende schulden*****Overlopende passiva***

Af te wikkelen effectentransacties	252.440	21.024
Te betalen aan participanten	6.000	0
Te betalen provisie toe- en uittreding	1.699	1.936
Te betalen beheerkosten	6.816	6.014
Te betalen administratiekosten	2.517	2.847
Te betalen bedragen	9.579	13.338
Te betalen kapitaalsbelasting	1.148	3.344
Te betalen bewaarloon	0	2.720
	<u>280.199</u>	<u>51.223</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	3.498.238	3.309.964
Geplaatst	1.281.480	680.575
Ingekocht	<u>(920.282)</u>	<u>(492.301)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>3.859.436</u>	<u>3.498.238</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	89.392	81.726
Geplaatst	49.029	27.684
Ingekocht	<u>(35.229)</u>	<u>(20.018)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>103.192</u>	<u>89.392</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Europa Fonds bedraagt € 2.726.667 en is verdeeld in 103.192 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 26,42. De nominale waarde bedraagt € 50.

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(1.261.855)	(92.920)
Koersverschillenreserve ten laste van algemene reserve	0	(1.142.907)
Resultaat vorig boekjaar	<u>169.124</u>	<u>(26.028)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(1.092.731)</u>	<u>(1.261.855)</u>

**Wettelijke reserve**

De algemene reserve biedt onvoldoende ruimte voor de vorming van de benodigde wettelijke reserve ter hoogte van de immateriële vaste activa. Een dividendbetaling kan pas plaatsvinden na vorming van deze wettelijke reserve ad € 12.803.

**Intrinsieke waarde**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	2.726.667	2.405.507
Aantal uitstaande participaties	103.192	89.392
Intrinsieke waarde per participatie	26,42	26,91

**Total Expense Ratio**

De Total Expense Ratio (kostenratio) wordt als volgt berekend: totale kosten gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde.

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten verband houdende met toe- en uittreden van deelnemers, voor zover gedekt wordt uit de ontvangen op- en afslagen, worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Europa Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2003, 31 maart 2004, 30 juni 2004, 30 september 2004 en voor de helft per 31 december 2004, gedeeld door vier.

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
Total Expense Ratio	0,04	0,04

**Lasten****Overige bedrijfskosten**

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
	€	€
Afschrijving oprichtingskosten	12.235	11.324
Administratiekosten	15.732	15.393
Advertentiekosten	9.648	13.691
Kosten inzake bewaarder	6.664	6.664
Accountantskosten	3.526	4.241
Juridische kosten	84	1.336
Bewaarloon	(1.731)	879
DNB / AFM kosten	1.322	1.372
Effectenmutatie provisie en bankkosten	8.669	3.136
Drukwerk jaarverslag	599	315
Rentelasten	70	0
Algemene kosten	<u>10.348</u>	<u>7.875</u>
	<u>67.166</u>	<u>66.226</u>

In 2004 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 43.284 (2003: € 2.456).



**Beleggingen per 31 december 2004, verdeeld naar regio**

	Koers- waarde €	%		Koers- waarde €	%
<b>Aandelen</b>			<b>Aandelenbeleggingsfondsen</b>		
<i>Zwitserland Aandelen</i>			<i>Verenigd Koninkrijk Aandelenbeleggingsfondsen</i>		
Credit Suisse Group reg	79.419		Threadneedle pan eur accel-2	248.360	9,1%
UBS	<u>69.094</u>				
	148.513	5,4%	<i>Ierland Aandelenbeleggingsfondsen</i>		
			Ishares DJ Stoxx 50	473.450	17,4%
<i>Duitsland Aandelen</i>			<i>Luxemburg Aandelenbeleggingsfondsen</i>		
Allianz AG	184.585		Capital@Work European EQ	258.466	9,5%
Porsche	<u>121.342</u>				
	305.927	11,2%	Totaal aandelenbeleggingsfondsen	980.276	35,9%
<i>Frankrijk Aandelen</i>					
Alcatel	125.950		<b>Totaal beleggingen</b>	<b>2.692.447</b>	98,7%
Areva	184.250				
AXA	138.950		<b>Nog te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties</b>	<b>51.694</b>	1,9%
BNP Paribas	122.590				
Cap Gemini	<u>104.842</u>		<b>Nog te betalen uit hoofde van beleggingstransacties</b>	<b>(252.440)</b>	(9,3)%
	676.582	24,8%			
<i>Verenigd Koninkrijk Aandelen</i>			<b>Liquide middelen</b>	<b>235.907</b>	8,6%
Aviva	177.406				
Barclays	148.573		<b>Totaal der beleggingen en liquiditeiten</b>	<b>2.727.609</b>	100,0%
Diageo	1.354				
HBOS Plc	803		Gebruikte wisselkoersen	31-12-2004	
Lloyds TSB Group	982		GBP	1,4125	
Prudential	<u>87.659</u>		CHF	0,6470	
	416.777	15,3%			
<i>Nederland Aandelen</i>					
AEGON	164.372	6,0%			
Totaal aandelen	1.712.171	62,8%			

## 7 Jaarverslag 2004, IVM Rente Fonds

### 7.1.1 Kerngegevens

<b>Resultaten</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	138.068	22.050
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(339)	(2.132)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	203.208	(13.239)
Bedrijfslasten	(127.829)	(19.521)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b><u>213.108</u></b>	<b><u>(12.842)</u></b>

<b>Ontwikkeling per participatie</b>	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	1,11	0,43
Waardeveranderingen van beleggingen	1,63	-0,30
Bedrijfslasten	1,03	0,38

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	6.464.942	2.575.590
Aantal uitstaande participaties	124.707	51.864
Intrinsieke waarde per participatie	51,84	49,66
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0

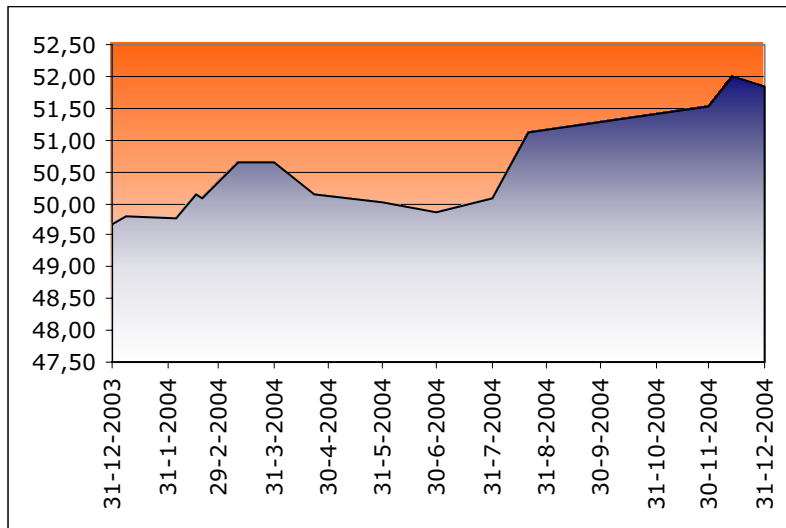
\* Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en onrealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van het jaar 2003 aangepast aan de gewijzigde grondslagen: het resultaat over de periode 1 januari 2003 tot en met 31 december 2003 is afgenomen met €15.371.

<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,01

### 7.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het IVM Rente Fonds steeg gedurende het jaar. De rente-inkomsten en ook de daling van de Europese rente droegen hieraan bij. Het fonds steeg 4,38% ten opzichte van de slotkoers van het vorige jaar.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2004.



#### **Beleggingsbeleid**

Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in liquiditeiten, deposito's, staatsobligaties, ondernemingsobligaties en hybride vastrentende waarden zoals converteerbare obligaties, asset-backed obligaties, etc. Het Subfonds mag ook beleggen in obligatie- en liquiditeiten beleggingsfondsen. Er worden noch geografische, noch valutaire beperkingen toegepast. Daarnaast kan het Subfonds zich positioneren in rente en vreemde valuta derivaten met als doel het renterisico en het vreemde valutarisico van de portefeuille te wijzigen op basis van de door de beheerder verwachte marktbevingen. Concreet betekent dit dat het Subfonds door koop dan wel verkoop van valuta-derivaten valuta-risico's kan neutraliseren of door koop dan wel verkoop van rente-derivaten zich kan positioneren op de rente-curve.

#### **Vooruitzichten**

Voor de economische vooruitzichten verwijzen wij naar het directieverslag van het IVM Paraplu Fonds.

**7.1.3 Balans per 31 december 2004 (vóór winstbestemming)**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	2.185.039	0
Vastrentende waarden	<u>4.170.895</u>	<u>2.355.291</u>
	6.355.934	2.355.291
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividendbelasting en interest	78.491	45.100
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	8.413	0
Te ontvangen van participanten	26.935	0
Liquide middelen	<u>139.301</u>	<u>201.531</u>
	174.649	201.531
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(144.132)	(26.332)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>109.008</u>	<u>220.299</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>6.464.942</u>	<u>2.575.590</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	6.264.676	2.588.432
Algemene reserve	(12.842)	0
Onverdeeld resultaat	<u>213.108</u>	<u>(12.842)</u>
	<u>6.464.942</u>	<u>2.575.590</u>

**7.1.4 Resultatenrekening**

	2004	2003
	€	€
<b>Opbredsten uit beleggingen</b>		
Dividend	5.985	0
Interest	1.574	138
Couponrente	<u>130.509</u>	<u>21.912</u>
Totaal	138.068	22.050
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(339)	(2.132)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	203.208	(13.239)
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>340.937</u>	<u>6.679</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	51.185	7.386
Overige bedrijfskosten	<u>76.644</u>	<u>12.135</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	127.829	19.521
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>213.108</u>	<u>(12.842)</u>

**7.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2004	2003
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	213.108	(12.842)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(203.208)	13.239
Gerealiseerde waardeveranderingen	339	2.132
Aankopen van beleggingen	(3.810.949)	(2.931.179)
Verkopen van beleggingen	8.175	560.517
Lossingen van beleggingen	5.000	0
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(8.413)	0
Mutatie te ontvangen van participanten	(26.935)	0
Mutatie vorderingen	(33.391)	(45.100)
Mutatie kortlopende schulden	<u>117.800</u>	<u>26.332</u>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>(3.738.474)</u>	<u>(2.386.901)</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	5.144.544	2.718.004
Betaald bij inkoop eigen aandelen	<u>(1.468.300)</u>	<u>(129.572)</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>3.676.244</u>	<u>2.588.432</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>(62.230)</b></u>	<u><b>201.531</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	201.531	0
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>139.301</u>	<u>201.531</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>(62.230)</b></u>	<u><b>201.531</b></u>

**Toelichting algemeen, waardingsgrondslagen en grondslagen voor resultatenbepaling**

Voor de uiteenzetting van de toelichting algemeen, waardingsgrondslagen en grondslagen voor de resultatenbepaling wordt verwezen naar de tekst zoals opgenomen in de toelichting van het IVM Paraplu Fonds.

**Stelselwijziging**

Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de koersverschillenreserve gebracht. Het effect op het eigen vermogen als gevolg van deze stelselwijziging is nihil. De vergelijkende cijfers zijn gebaseerd op de grondslagen zoals die gelden met ingang van het boekjaar 2004.

Op basis van de gewijzigde grondslagen zijn de volgende vergelijkende cijfers veranderd: Het resultaat over de periode 1 januari 2003 t/m 31 december 2003 is afgenomen met € 15.371.

**7.1.6 Toelichting**

**Beleggingen**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	0	0
Aankopen	2.108.997	413.669
Verkopen	0	(412.641)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>76.042</u>	<u>(1.028)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>2.185.039</u>	<u>0</u>

Desbetreffende transacties hebben betrekking op aandelenfondsen met onderliggende vastrentende waarden, derhalve is voldaan aan het beleggingsbeleid.

*Vastrentende waarden*

Saldo begin boekjaar	2.355.291	0
Aankopen	1.701.952	2.517.510
Verkopen	(8.175)	(147.876)
Lossingen	(5.000)	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>126.827</u>	<u>(14.343)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>4.170.895</u>	<u>2.355.291</u>

Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u><b>6.355.934</b></u>	<u><b>2.355.291</b></u>
---	-------------------------	-------------------------



**Vorderingen**

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
Te ontvangen couponrente	76.842	44.985
Terug te ontvangen dividendbelasting	1.485	0
Te ontvangen rente rekening courant	164	115
	<u>78.491</u>	<u>45.100</u>

**Kortlopende schulden****Overlopende passiva**

Af te wikkelen effectentransacties	76.890	0
Te betalen aan participanten	13.559	0
Te betalen provisie toe- en uittreding	8.677	4.883
Te betalen beheerkosten	16.163	6.439
Te betalen administratiekosten	5.224	3.045
Te betalen bedragen	15.538	(348)
Te betalen kapitaalsbelasting	8.081	11.519
Te betalen bewaarloon	0	794
	<u>144.132</u>	<u>26.332</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	2.588.432	0
Geplaatst	5.144.544	2.718.004
Ingekocht	<u>(1.468.300)</u>	<u>(129.572)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>6.264.676</u>	<u>2.588.432</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	51.864	0
Geplaatst	101.928	54.469
Ingekocht	<u>(29.085)</u>	<u>(2.605)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>124.707</u>	<u>51.864</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Rente Fonds bedraagt € 6.464.942 en is verdeeld in 124.707 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 51,84. De nominale waarde bedraagt € 50.

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2004</i>	<i>31-12-2003</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	0	0
Resultaat vorig boekjaar	<u>(12.842)</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(12.842)</u>	<u>0</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	6.464.942	2.575.590
Aantal uitstaande participaties	124.707	51.864
Intrinsieke waarde per participatie	51,84	49,66

**Total Expense Ratio**

De Total Expense Ratio (kostenratio) wordt als volgt berekend: totale kosten gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde.

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten verband houdende met toe- en uittreden van deelnemers, voor zover gedekt wordt uit de ontvangen op- en afslagen, worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Europa Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2003, 31 maart 2004, 30 juni 2004, 30 september 2004 en voor de helft per 31 december 2004, gedeeld door vier.

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
Total Expense Ratio	0,03	0,01

**Lasten****Overige bedrijfskosten**

	<i>2004</i>	<i>2003</i>
	€	€
Administratiekosten	18.225	5.009
Advertentiekosten	22.444	1.025
Kosten inzake bewaarder	6.713	2.173
Accountantskosten	8.121	637
Juridische kosten	465	43
Bewaarloon	616	875
DNB / AFM kosten	1.840	199
Effectenmutatie provisie en bankkosten	283	499
Drukwerk jaarverslag	1.219	26
Algemene kosten	<u>16.718</u>	<u>1.649</u>
	<u>76.644</u>	<u>12.135</u>

In 2004 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 24.846 (2003: € 13.532).

**Beleggingen per 31 december 2004, verdeeld naar regio**

	Koers- waarde €	%		Koers- waarde €	%
<b>Obligaties</b>			<b>Aandelen obligatiebeleggingsfondsen</b>		
<i>Duitsland Obligaties</i>			<i>Luxemburg Obligatiebeleggingsfondsen</i>		
4.5% German Government 1999-09	23.342		Capital@Work Bonds CC	201.983	
0% Strip Duitsland 04/01/2024 1997-24	441		Capital@Work Umbrella Fund	1.340.333	
0% Strips Duitse Staat 6,5 1997-08	361.040		ING-L Emerging Markets Debt Fd	<u>237.688</u>	
4.75% Vodafone Finance B.V. 1999-09	29.568			1.780.004	27,7%
	<u>414.391</u>	6,4%			
<i>Luxemburg Obligaties</i>			<i>Nederland Obligatiebeleggingsfondsen</i>		
6% Rabobank Var 11-05 2004-11	76.875		Delta Lloyd Rente Fonds	405.035	6,3%
0% Robeco CDO VII Ltd 2003-09	96.481		<u>Totaal aandelen</u>	<u>2.185.039</u>	34,0%
0% Strip Duitsland 04/07/2034 2003-34	267				
	<u>173.623</u>	2,7%			
<i>Nederland Obligaties</i>			<b>Totaal beleggingen</b>	<b>6.355.934</b>	98,9%
5.5% ABN AMRO Bank 2000-07	28.963		<b>Nog te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties</b>	<b>8.413</b>	0,1%
5.5% ABN AMRO Bank 2000-10	77.874		<b>Nog te betalen uit hoofde van beleggingstransacties</b>	<b>(76.890)</b>	(1,2)%
5.25% ABN AMRO Bank 2000-05	24.094		<b>Liquide middelen</b>	<b>139.301</b>	2,2%
5% ABN AMRO Bank 1999-09	32.235		<b>Totaal der beleggingen en liquiditeiten</b>	<b>6.426.758</b>	100,0%
6.875% AEGON Perpetual 2000	51.750				
6.75% Dresdner Bank 1996-06	65.205		Gebruikte wisselkoersen	31-12-2004	
5.25% ING Bank 1999-19	111.250		NLG	0,4538	
5% ING Bank 1998-09	4.848				
5.5% ING Groep 1999-09	10.936				
6.125% Kon.Philips Electronics 2001-11	43.992				
7.5% Netherlands Government 1993-23	192.996				
6% Netherlands Government 1996I-II-06	20.744				
5.75% Netherlands Government 1997-07	13.842				
5.5% Netherlands Government 1998-28	59.420				
5.5% Netherlands Government 2000-10	194.654				
5.25% Netherlands Government 1998-08	416.185				
5% Netherlands Government 2001-11	384.335				
5% Netherlands Government 2002-12	407.518				
4.25% Netherlands Government 2003-13	682.500				
0% Strip Nederland 15/01/2024 2004-24	1.780				
0% Strip Nederland 15/01/2027 2004-27	1.542				
4.25% Unilever N.V. 2002-07	36.253				
4.5% Van Lanschot Bankiers 1999-09	5.223				
5.5% VNU 1998-08	31.992				
5.5% Wolters Kluwer 1999-06	10.438				
	<u>2.910.569</u>	45,3%			
<i>Frankrijk Obligaties Index Linked</i>					
2.5% France o.a.t.i/l frtr 2.5 07/3	312.042				
3% French Government I/L 2001-12	360.270				
	<u>672.312</u>	10,5%			
<b>Totaal obligaties</b>	<u>4.170.895</u>	64,9%			

## **8 Accountantsverklaring**

### **Opdracht**

Wij hebben de jaarrekening over 2004, zoals opgenomen in de onderdelen 3.1.1-3.1.4, 4.1.3-4.1.6, 5.1.3-5.1.6, 6.1.3-6.1.6, 7.1.3-7.1.6, 8.1.3-8.1.6 van het IVM Paraplu Fonds te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de beheerder van het fonds. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

### **Werkzaamheden**

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controle opdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de beheerder van het fonds daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

### **Oordeel**

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor de financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

Amstelveen, 31 maart 2005

KPMG Accountants N.V.