

**IVM Paraplu Fonds**

Jaarverslag 2005

*Beheerder*

IVM Vermogensbeheer 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	Verlag 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
3	Jaarverslag 2005, IVM Paraplu Fonds	7
3.1.1	Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)	7
3.1.2	Resultatenrekening	8
3.1.3	Kasstroomoverzicht	9
3.1.4	Toelichting	10
3.1.5	Overige gegevens	15
4	Jaarverslag 2005, IVM Beschermd Fonds	17
4.1.1	Kerngegevens	17
4.1.2	Ontwikkeling van het fonds	19
4.1.3	Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)	21
4.1.4	Resultatenrekening	22
4.1.5	Kasstroomoverzicht	23
4.1.6	Toelichting	24
5	Jaarverslag 2005, IVM Wereld Fonds	32
5.1.1	Kerngegevens	32
5.1.2	Ontwikkeling van het fonds	34
5.1.3	Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)	36
5.1.4	Resultatenrekening	37
5.1.5	Kasstroomoverzicht	38
5.1.6	Toelichting	39
6	Jaarverslag 2005, IVM Nederland Fonds	45
6.1.1	Kerngegevens	45
6.1.2	Ontwikkeling van het fonds	47
6.1.3	Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)	49
6.1.4	Resultatenrekening	50
6.1.5	Kasstroomoverzicht	51
6.1.6	Toelichting	52
7	Jaarverslag 2005, IVM Europa Fonds	57
7.1.1	Kerngegevens	57
7.1.2	Ontwikkeling van het fonds	59
7.1.3	Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)	61
7.1.4	Resultatenrekening	62
7.1.5	Kasstroomoverzicht	63
7.1.6	Toelichting	64
8	Jaarverslag 2005, IVM Rente Fonds	70
8.1.1	Kerngegevens	70
8.1.2	Ontwikkeling van het fonds	72
8.1.3	Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)	74
8.1.4	Resultatenrekening	75
8.1.5	Kasstroomoverzicht	76
8.1.6	Toelichting	77
9	Accountantsverklaring	83

## **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. 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.

## 2 Verslag van de beheerder

### 2.1.1 Inleiding

Hierbij bieden wij u het jaarverslag over het boekjaar van 2005 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.

### 2.1.2 Algemeen

Renteverhogingen in de V.S. hielden de aandelenmarkt aldaar onder druk en deze veranderde gedurende het jaar nauwelijks. Europese en Aziatische beurzen werden niet gehinderd door de monetaire autoriteiten en profiteerden van een groeiende wereldeconomie. Het referendum over een nieuwe Europese grondwet en de negatieve uitslag daarvan brachten hierin geen verandering. Het optimisme was vooral groot in Japan. De Japanse economie lijkt eindelijk uit een diep dal te klimmen en zelfs het einde aan de deflatie lijkt nabij. Olie en andere grondstoffen bleven gedurende het jaar uitdrukkelijk op de voorgrond. Het zijn vooral de groeiende economieën van China en India die een belangrijk deel van de toegenomen vraag naar grondstoffen voor hun rekening nemen.

Index	Land	Stand 31 december 2004	Stand 31 december 2005	Resultaat
AEX	Nederland	348,08	436,78	25,48%
DAX	Duitsland	4.256,08	5.408,26	27,07%
CAC	Frankrijk	3.821,16	4.715,23	23,40%
FTSE	Engeland	4.819,30	5.618,80	16,59%
STOXX 50	Europa	2.774,77	3.349,10	20,70%
Dow Jones	Verenigde Staten	10.783,01	10.717,50	-/-0,61%
Nasdaq	Verenigde Staten	2.175,44	2.205,32	1,37%
Nikkei	Japan	11.488,76	16.111,43	40,24%
Hang Seng	Hong Kong	14.230,14	14.876,43	4,54%
MSCI Wereld Index in €	Wereld	862,63	1.062,94	23,22%

### 2.1.3 Performance IVM Huisfondsen

De fondsen van IVM, met uitzondering van het IVM Nederland Fonds en IVM Rente Fonds, presteerden beter dan de relevante indices. Vooral het resultaat van het IVM Beschermd Fonds en het IVM Wereld Fonds onderscheidde zich in positieve zin.

Fonds	Begin jaar	Einde jaar	Resultaat Jaar
IVM Beschermd Fonds	€ 38,95	€ 46,14	18,46%
IVM Wereld Fonds	€ 25,45	€ 32,24	26,68%
IVM Nederland Fonds	€ 25,36	€ 31,27	23,30%
IVM Europa Fonds	€ 26,42	€ 32,95	24,72%
IVM Rente Fonds	€ 51,84	€ 51,94	0,19%

### 2.1.4 Economische vooruitzichten

De economische ontwikkelingen in de V.S. zullen het komende jaar domineren. Het is onwaarschijnlijk dat de groei van de consumentenbestedingen het komende jaar zal doorzetten. Een afname daarvan lijkt aanstaande, hoofdzakelijk het gevolg van de gestegen rente en de afname van de groei van de activiteit op de huizenmarkt. De grote en nog onbeantwoorde vraag is in hoeverre de Federal Reserve bereid zal zijn de rente te blijven verhogen. Op basis hiervan zijn er twee mogelijke scenario's. Het meest waarschijnlijk is dat de Federal Reserve spoedig stopt met het verhogen van de rente. De belangrijkste trends van de afgelopen jaren blijven daarmee behouden. In dat geval zijn de vooruitzichten voor aandelen nog steeds gunstig. Er is een kleine kans dat de Federal Reserve de rente blijft verhogen en bewust aanstuurt op het afremmen van de economische groei, bijvoorbeeld om hiermee het groeiende tekort op de handelsbalans aan te pakken. Dit is een duidelijke verandering van het tot nu toe gevoerde beleid en een belangrijke trendbreuk. De economische ontwikkelingen in de rest van de wereld zullen in belangrijke mate afhankelijk zijn van hetgeen zich in de Verenigde Staten gaat afspelen.

### 2.1.5 De beurs, het komende jaar

In aansluiting op het voorgaande is het onmogelijk om een voorspelling te doen over het volgende jaar. Het rentebeleid van de Federal Reserve zal de doorslag geven, maar het is onduidelijk of dat in positieve of negatieve zin is.

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 2006

C.W.W. Onderdelinden, directeur IVM Vermogensbeheer  
J.J. Rozemeijer, directeur IVM Vermogensbeheer

**3 Jaarverslag 2005, IVM Paraplu Fonds****3.1.1 Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2005	31-12-2004
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	18.053.620	15.275.720
Vastrentende waarden	<u>4.221.688</u>	<u>6.331.392</u>
	22.275.308	21.607.112
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting, interest en variation margin	174.733	203.023
<b>Overige activa</b>		
Immateriële vaste activa	0	25.938
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	414.125	366.840
Te ontvangen van participanten	73.785	43.689
Liquide middelen	<u>1.015.062</u>	<u>242.829</u>
	1.502.972	679.296
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(617.352)	(594.555)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>1.060.353</u>	<u>287.764</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>23.335.661</u>	<u>21.894.876</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	30.543.999	32.310.419
Algemene reserve	(10.415.543)	(10.745.420)
Onverdeeld resultaat	<u>3.207.205</u>	<u>329.877</u>
	<u>23.335.661</u>	<u>21.894.876</u>

**3.1.2 Resultatenrekening**

	2005	2004
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	213.206	197.070
Interest	18.823	2.722
Coupon	214.890	279.079
Overige baten	<u>3.011</u>	<u>0</u>
<b>Totaal</b>	449.930	478.871
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	1.628.752	(1.451.526)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	1.704.572	1.885.725
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>3.783.254</u>	<u>913.070</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	219.467	208.226
Overige bedrijfskosten	<u>356.582</u>	<u>374.967</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	576.049	583.193
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>3.207.205</u>	<u>329.877</u>



**3.1.3 Kasstroomoverzicht**

	2005	2004
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	3.207.205	329.877
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(1.704.572)	(1.885.725)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(1.628.752)	1.451.526
Gerealiseerd resultaat op futures	67.766	0
Aankopen van beleggingen	(22.237.788)	(22.310.414)
Verkopen van beleggingen	24.835.148	20.128.212
Lossingen van beleggingen	0	255.000
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(47.284)	164.012
Mutatie te ontvangen van participanten	(30.096)	(43.689)
Mutatie vorderingen	28.291	67.963
Mutatie kortlopende schulden	22.798	(445.906)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b><u>2.512.716</u></b>	<b><u>(2.289.144)</u></b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	4.448.835	9.826.244
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(6.215.256)	(8.856.435)
	(1.766.421)	969.809
Mutatie immateriële vaste activa	25.938	29.502
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b><u>(1.740.483)</u></b>	<b><u>999.311</u></b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b><u>772.233</u></b>	<b><u>(1.289.833)</u></b>
Liquiditeiten begin boekjaar	242.829	1.532.662
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>1.015.062</u>	<u>242.829</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b><u>772.233</u></b>	<b><u>(1.289.833)</u></b>

### **3.1.4 Toelichting**

#### ***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 jaarverslag 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) 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. De waardeverschillen van future contracten worden dagelijks verrekend zodat de balanswaarde nihil is. 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.

## ***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**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
IVM Beschermd Fonds	8.111.260	10.278.207
IVM Wereld Fonds	7.841.747	7.776.901
IVM Nederland Fonds	4.354.580	4.131.199
IVM Europa Fonds	3.912.601	3.859.436
IVM Rente Fonds	<u>6.323.811</u>	<u>6.264.676</u>
	<u>30.543.999</u>	<u>32.310.419</u>
Saldo begin boekjaar	32.310.419	31.340.610
Geplaatst	4.448.836	9.826.244
Ingekocht	<u>(6.215.256)</u>	<u>(8.856.435)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>30.543.999</u>	<u>32.310.419</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

IVM Beschermd Fonds	121.913	174.362
IVM Wereld Fonds	129.212	127.533
IVM Nederland Fonds	113.006	105.080
IVM Europa Fonds	105.646	103.192
IVM Rente Fonds	<u>125.729</u>	<u>124.707</u>
	<u>595.506</u>	<u>634.874</u>
Saldo begin boekjaar	634.874	390.424
Split	0	(26.116)
Split	0	261.162
Geplaatst	122.215	270.317
Ingekocht	<u>(161.583)</u>	<u>(260.913)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>595.506</u>	<u>634.874</u>

**Algemene reserve**

IVM Beschermd Fonds	(3.486.312)	(3.784.164)
IVM Wereld Fonds	(4.530.872)	(4.448.016)
IVM Nederland Fonds	(1.465.856)	(1.407.667)
IVM Europa Fonds	(1.132.769)	(1.092.731)
IVM Rente Fonds	<u>200.266</u>	<u>(12.842)</u>
	<u>(10.415.543)</u>	<u>(10.745.420)</u>

**Onverdeeld resultaat**

	2005	2004
	€	€
IVM Beschermd Fonds	1.000.437	297.852
IVM Wereld Fonds	855.038	(82.856)
IVM Nederland Fonds	644.485	(58.189)
IVM Europa Fonds	700.880	(40.038)
IVM Rente Fonds	<u>6.365</u>	<u>213.108</u>
	<u>3.207.205</u>	<u>329.877</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 2006

*Beheerder*

### **3.1.5 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 2005 per subfonds te muteren aan de algemene reserve.

### Belangen van Bestuurders

De leden van de Directie hadden per 31 december 2005 de volgende belangen als bedoeld in artikel 21 lid 2 van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen:

<b>Fondsnaam</b>	<b>Gemeenschappelijke belangen in aantallen</b>
ING Groep	3.511
Numico	1.712
Unilever	543
Rodamco Europe N.V.	91
Aegon Perpetueel 2004 3,374%	€ 88.000
ING Emerging Eastern Europe Fund	1.232
Rabobank 2005-2035 6%	€ 50.000
Bear Stearns MTN 05/35 7,4%	€ 150.000
British Land Co. Plc.	225
Comgest Magellan	69
Capital@Work Contrarian Equities	213
Gilead Sciences inc.	220
Sacyr Vallehermosa	165
Pictet Fund Emerging Marktes	166
UEX Corp	3.750
Land Securities	133
FRN AXA 03 perp 3,94%	€ 86.000
3,84% FRN Rotschild MTN	€ 191.000
FRN Casino Guichard 05 perp 7,5%	€ 105.000
ABN AMRO holding	52
Aegon	38
Fortis	418
Royal Dutch Shell A	30

### 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.



## 4 Jaarverslag 2005, IVM Beschermd Fonds

### 4.1.1 Kerngegevens

<b>Resultaten</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	134.563	238.984	394.083	294.486	167.724
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	838.381	2.680	(758.684)	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	163.612	245.828	622.168	0	0
Bedrijfslasten	(136.119)	(189.640)	(270.307)	(225.633)	(375.757)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b>1.000.437</b>	<b>297.852</b>	<b>(12.740)</b>	<b>68.853</b>	<b>(208.033)</b>
Wijziging koersverschillenreserve	0	0	0	(2.517.886)	(1.267.183)
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b><u>1.000.437</u></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>Ontwikkeling per participatie ***</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	1,10	1,37	15,09	10,77	8,10
Waardeveranderingen van beleggingen	8,22	1,43	-5,23	-92,07	-61,17
Bedrijfslasten	1,12	1,09	10,35	8,25	18,14

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €	<b>2002</b> €	<b>2001</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	5.625.385	6.791.895	9.799.885	10.273.060	9.684.227
Aantal uitstaande participaties****	121.913	174.362	26.116	27.349	20.716
Intrinsieke waarde per participatie***	46,14	38,95	375,24	375,63	467,47
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0	0	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002**</b>	<b>2001**</b>
Total Expense Ratio	0,02	0,02	0,03	0,02	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 € 136.516

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.

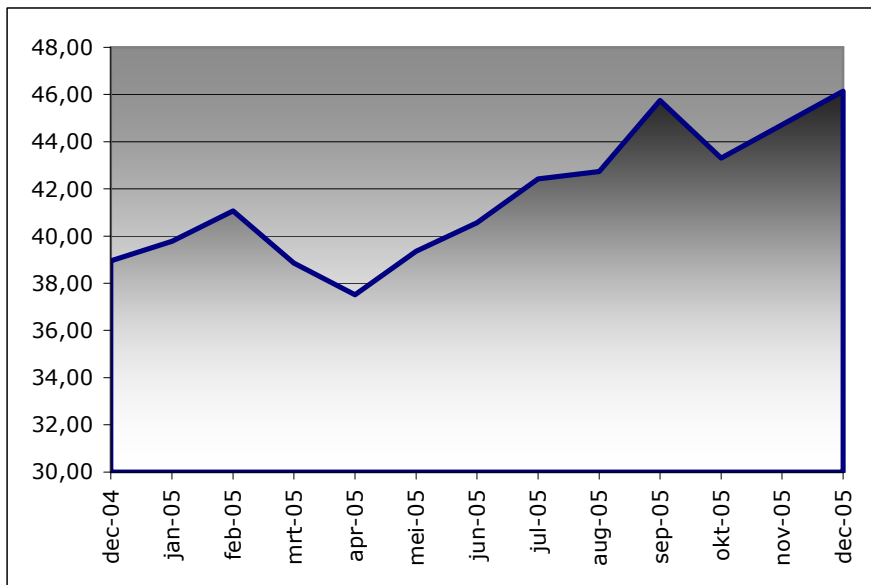
In de vergelijkende cijfers over de periode 2001 zijn de aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen direct ten laste van het resultaat gebracht.

\*\*\* 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.

#### 4.1.2 Ontwikkeling van het fonds

De aandelenportefeuille heeft zijn toegevoegde waarde voor het IVM Beschermd Fonds bewezen. Het fonds steeg 18,46% ten opzichte van de slotkoers van vorig jaar. De overweging in aandelen ten opzichte van vastrentende waarden en vastgoed en specifiek de belangen in uraniummijnen stonden aan de basis van dit resultaat.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2005.



#### **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 beleggingsbeleid.

#### **Risicoprofiel**

##### **Koersrisico**

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. De derivaten zijn gebruikt zowel voor het innemen als het afdekken van posities.

**Valutarisico**

De beleggingen van het Subfonds kunnen zowel in euro als in andere valuta's luiden. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. De Beheerder heeft de mogelijkheid om, indien hij dit wenselijk acht, valutarisico's af te dekken. Het afgelopen jaar zijn de valutarisico's grotendeels afgedekt geweest door middel van futures.

**Renterisico**

Door de aanwezige posities in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. In het afgelopen jaar is dit risico op enige momenten afgedekt geweest door middel van futures.

**Vooruitzichten**

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

**4.1.3 Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2005	31-12-2004
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	5.342.531	4.555.861
Vastrentende waarden	<u>330.261</u>	<u>2.160.497</u>
	5.672.792	6.716.358
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en interest	32.855	84.046
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	105.332	198.206
Te ontvangen van participanten	2.528	4.808
Liquide middelen	<u>113.091</u>	<u>0</u>
	220.951	203.014
<b>Kortlopende schulden</b>		
Liquide middelen	0	(98.262)
Overlopende passiva	<u>(301.213)</u>	<u>(113.261)</u>
	(301.213)	(211.523)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>(47.407)</u>	<u>75.537</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>5.625.385</u>	<u>6.791.895</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	8.111.260	10.278.207
Algemene reserve	(3.486.312)	(3.784.164)
Onverdeeld resultaat	<u>1.000.437</u>	<u>297.852</u>
	<u>5.625.385</u>	<u>6.791.895</u>

**4.1.4 Resultatenrekening**

	2005	2004
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	78.159	90.414
Interest	4.377	0
Couponrente	52.027	148.570
<b>Totaal</b>	<u>134.563</u>	<u>238.984</u>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	838.381	2.680
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	163.612	245.828
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>1.136.556</u>	<u>487.492</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	54.140	74.180
Overige bedrijfskosten	81.979	115.460
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>136.119</u>	<u>189.640</u>
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>1.000.437</u>	<u>297.852</u>

**4.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2005	2004
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	1.000.437	297.852
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(163.612)	(245.828)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(838.381)	(2.680)
Gerealiseerd resultaat op futures	6.291	0
Aankopen van beleggingen	(7.768.432)	(7.167.776)
Verkopen van beleggingen	9.807.699	9.347.045
Lossingen van beleggingen	0	250.000
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	92.874	118.238
Mutatie te ontvangen van participanten	2.280	(4.808)
Mutatie vorderingen	51.192	74.687
Mutatie kortlopende schulden	187.952	(606.319)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>2.378.300</u>	<u>2.060.411</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	325.031	1.069.437
Betaald bij inkoop eigen aandelen	<u>(2.491.978)</u>	<u>(4.375.279)</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>(2.166.947)</u>	<u>(3.305.842)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>211.353</b></u>	<u><b>(1.245.431)</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	(98.262)	1.147.169
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>113.091</u>	<u>(98.262)</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>211.353</b></u>	<u><b>(1.245.431)</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.

**4.1.6 Toelichting****Beleggingen**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	4.555.861	4.443.995
Aankopen	7.482.887	7.116.626
Verkopen	(7.700.448)	(7.212.975)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>1.004.231</u>	<u>208.215</u>
Saldo einde boekjaar	<u>5.342.531</u>	<u>4.555.861</u>
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	2.160.497	4.453.124
Aankopen	285.545	51.150
Verkopen	(2.107.251)	(2.134.070)
Lossingen	0	(250.000)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(8.530)</u>	<u>40.293</u>
Saldo einde boekjaar	<u>330.261</u>	<u>2.160.497</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u><b>5.672.792</b></u>	<u><b>6.716.358</b></u>



**Vorderingen**

	31-12-2005	31-12-2004
	€	€
Te ontvangen couponrente	4.197	59.572
Te ontvangen dividend	(28)	1.312
Terug te ontvangen dividendbelasting	28.176	23.162
Te ontvangen rente rekening courant	<u>510</u>	<u>0</u>
	<u>32.855</u>	<u>84.046</u>

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

Af te wikkelen effectentransacties	201.786	0
Te betalen aan participanten	64.796	62.208
Te betalen provisie toe- en uittreding	1.778	2.992
Te betalen rente rekening courant	0	1.306
Te betalen beheerkosten	14.044	16.980
Te betalen administratiekosten	3.327	3.814
Te betalen bedragen	13.042	25.226
Te betalen kapitaalsbelasting	320	735
Te betalen bewaarloon	713	0
Te betalen variation margin	<u>1.407</u>	<u>0</u>
	<u>301.213</u>	<u>113.261</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	10.278.207	13.584.049
Geplaatst	325.031	1.069.437
Ingekocht	<u>(2.491.978)</u>	<u>(4.375.279)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>8.111.260</u>	<u>10.278.207</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	174.362	26.116
Split*	0	(26.116)
Split*	0	261.162
Geplaatst	7.807	28.203
Ingekocht	<u>(60.256)</u>	<u>(115.003)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>121.913</u>	<u>174.362</u>

\* In het IVM Beschermd Fonds is in het eerste halfjaar 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 € 5.625.385 en is verdeeld in 121.913 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 46,14. De nominale waarde bedraagt € 45,38.

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(3.784.164)	(3.771.424)
Resultaat vorig boekjaar	<u>297.852</u>	<u>(12.740)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(3.486.312)</u>	<u>(3.784.164)</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	5.625.385	6.791.895
Aantal uitstaande participaties	121.913	174.362
Intrinsieke waarde per participatie	46,14	38,95

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 2004, 31 maart 2005, 30 juni 2005, 30 september 2005 en voor de helft per 31 december 2005 gedeeld door vier.

	2005	2004	2003
Total Expense Ratio	0,02	0,02	0,03

### Lasten

#### Overige bedrijfskosten

	2005	2004
	€	€
Administratiekosten	18.525	20.281
Advertentiekosten	5.097	19.314
Kosten inzake Bewaarder	6.731	6.664
Accountantskosten	6.332	10.279
Juridische kosten	2.554	995
Bewaarloon	4.000	3.958
DNB / AFM kosten	2.653	5.370
Effectenmutatie provisie en bankkosten	14.824	14.477
Drukwerk jaarverslag	(301)	1.884
Rentelasten	0	1.436
Algemene kosten	<u>21.564</u>	<u>30.802</u>
	<u>81.979</u>	<u>115.460</u>

In 2005 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 114.140 (2004: € 106.415).

## Beleggingen per 31 december 2005, verdeeld naar regio

	Koerswaarde %	
	€	
<b>Aandelen</b>		
<i>Australië aandelen</i>		
Paladin Resources	73.694	
Summit Resources Ltd.	<u>70.274</u>	
	143.968	2,52%
<i>België aandelen</i>		
Fortis NL	23.394	
Pam Equities Europe dvd-c	<u>200.592</u>	
	223.986	3,92%
<i>Canada aandelen</i>		
A Sxr uranium one in	85.069	
Cameco Corp(voor split)	139.237	
Denison Mines Inc.	80.068	
Fronteer Development Group Inc.	38.973	
International Uranium Corp.	83.773	
Strathmore Minerals Corp.	96.524	
UEX	<u>137.776</u>	
	661.420	11,56%
<i>Ierland aandelen</i>		
IBOXX Liquid Corp.	697.400	12,19%
<i>Frankrijk aandelen</i>		
Magellan	206.705	3,61%
<i>Finland aandelen</i>		
UPM-Kymmene Oyj	20.038	0,35%
<i>Duitsland aandelen</i>		
Thyssen Krupp	20.462	0,36%
<i>Griekenland aandelen</i>		
EFG Eurobank Ergasias	19.639	0,34%
<i>Italië aandelen</i>		
Enel	18.636	
New Telecom Italia	<u>18.895</u>	
	37.531	0,66%
<i>Japan aandelen</i>		
Nomura EFT - Nikkei 225 exch	185.717	
Parvest JPN SM Cap-Classie	<u>147.450</u>	
	333.167	5,82%
<i>Luxemburg aandelen</i>		
Ixis oakmark gl val-i ca	197.047	
PAM Equities Opportunity	152.605	
Pictet Funds EM Markets	214.443	
Robeco Asia-Pacific Equities	<u>131.460</u>	
	695.555	12,16%
<i>Nederland aandelen</i>		
ABN Amro Holding	22.200	
Aegon	25.658	

AM	60.480	
ING Groep	<u>25.198</u>	
	133.536	2,33%
<i>Noorwegen aandelen</i>		
Norske Skogindustrier -a	20.142	0,35%
<i>Zuid Afrika aandelen</i>		
Drdgold Ltd.	74.586	
Gold Fields Ltd.	89.664	
Harmony Gold Mining Ltd.	<u>81.708</u>	
	245.958	4,30%
<i>Spanje aandelen</i>		
Sacyr Vallermoso	75.458	1,32%
<i>Zweden aandelen</i>		
Skanska ab-b shs	20.107	
SSAB Svenski Stal	<u>21.858</u>	
	41.965	0,73%
<i>USA aandelen</i>		
Abbott Laboratories	18.719	
Altria Group	20.271	
Ameren Corporation	19.114	
Apex Silver Mines Ltd.	103.794	
Coeur D'Alene Mines Corp.	101.734	
Consolidated Edison	20.424	
DTE Energy	19.223	
General Electric	19.909	
Gilead sciences Inc.	66.852	
Kimberly-Clark	20.228	
Lilly (Eli) & Co.	20.630	
Merck & Co.	21.035	
Pan American Silver Corp.	106.957	
Pfizer	21.747	
Progress Energy Inc.	20.479	
Public Service Enterprise GP	21.481	
RPM	18.849	
Silver Standard Resources Inc.	110.542	
Western Silver Corp.	133.644	
Xcel Energy	<u>19.563</u>	
	905.195	15,82%
<i>Engeland aandelen</i>		
Alliance & Leicester	22.135	
Aviva	21.989	
Barclays	22.125	
BP Plc.	153	
Bradford & Bingley Plc.	19.835	
BT Group Plc.	19.452	
HBOS Plc.	22.849	
Legal & general Group	21.251	
Lloyds TSB Group	20.213	
Northern Foods Plc.	18.191	
Provident	14.821	
Prudential	21.837	
Royal Bank of Scotland	20.409	
Royal Sun Alliance ins. Group	29.622	

Scottish & Southern Energy	576	
Scottish Power Plc.	21.911	
Slough Estates	<u>54.311</u>	
	351.680	6,15%
Totaal aandelen	4.833.805	84,49%
<b>Obligaties</b>		
<i>Australië obligaties</i>		
8.5% Gympie Gold Ltd. 2002-07	0	0,00%
<i>Frankrijk obligaties</i>		
5.5% French Government 1999-10	55.475	0,97%
<i>Luxemburg obligaties</i>		
0% ING Bank 2005-11	176.786	
7.4% Bear Stearns Euro CMS 2005-35	<u>98.000</u>	
	274.786	4,81%
Totaal obligaties	330.261	5,78%
<b>Onroerend goed</b>		
<i>Frankrijk onroerend goed</i>		
Klepierre	57.889	
Unibail Holding	<u>43.274</u>	
	101.163	1,77%
<i>Engeland onroerend goed</i>		
British Land Company	84.369	
Land Securities	2.735	
Liberty International Plc.	<u>58.224</u>	
	145.328	2,54%
<i>Nederland onroerend goed</i>		
Rodamco Europe	54.131	0,95%
Totaal onroerend goed	300.622	5,26%
<b>Investment funds</b>		
<i>Emerging markets investment fund</i>		
Capital @ Work Contrarian Eq.	208.104	3,64%
Totaal investment funds	208.104	3,64%
<b>Futures</b>		
<i>USA futures aandelen</i>		
Euro FX Curr FUT MRT 06 13.03.2006 (16 stuks)	0	0,00%
<i>US bond futures</i>		
US 10YR NOTE FUT MRT 06 21.03.2006 (-/- 10 stuks)	0	
US 2YR NOTE (CBT) MRT 06 31.03.2006 (15 stuks)	<u>0</u>	
	0	0,00%
Totaal futures	0	0,00%
<b>Totaal beleggingen</b>	5.672.792	99,17%

<b>Opgelopen rente</b>	4.197	0,07%
<b>Liquide middelen</b>	113.091	1,98%
<b>Nog niet afgewikkelde transacties</b>	-69.670	-1,22%
<b>Totaal der beleggingen en liquiditeiten</b>	5.720.410	100,00%

Gebruikte wisselkoersen	31-12-2005
USD	0,8478
CAD	0,7257
AUD	0,6219
JPY	0,0072
NOK	0,1252
GBP	1,4554
ZAR	0,1337
SEK	0,1065

**5 Jaarverslag 2005, IVM Wereld Fonds****5.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	10.798	37.972	53.906	104.902	199.228
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	657.550	(367.209)	(873.284)	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	294.205	336.052	783.660	0	0
Bedrijfslasten	(107.515)	(89.671)	(132.509)	(175.948)	(416.219)
Resultaat boekjaar	855.038	(82.856)	(168.227)	(71.046)	(216.991)
Wijziging koersverschillenreserve	0	0	0	(2.405.009)	(1.350.829)
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>855.038</b>	<b>(82.856)</b>	<b>(168.227)</b>	<b>(2.476.055)</b>	<b>(1.567.820)</b>

<b>Ontwikkeling per participatie ***</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	0,08	0,30	0,41	7,74	9,77
Waardeveranderingen van beleggingen	7,37	(0,24)	(0,69)	(177,43)	(66,24)
Bedrijfslasten	0,83	0,70	1,02	12,98	20,41



<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €	<b>2002</b> €	<b>2001</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	4.165.913	3.246.029	3.407.584	3.712.152	9.183.295
Aantal uitstaande participaties***	129.212	127.533	130.186	13.555	20.393
Intrinsieke waarde per participatie***	32,24	25,45	26,17	273,86	450,32
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0	0	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002**</b>	<b>2001**</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,03	0,04	0,03	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 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.

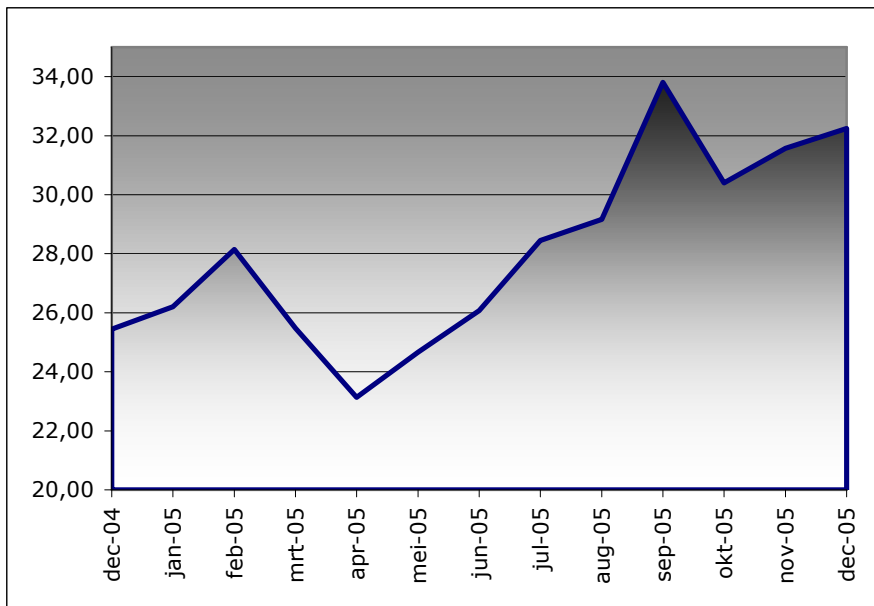
In de vergelijkende cijfers over de periode 2001 zijn de aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen direct ten laste van het resultaat gebracht.

\*\*\* 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.

### 5.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het IVM Wereld Fonds steeg 26,68% gedurende het jaar ten opzichte van de slotkoers van het jaar daarvoor. Vooral de posities in grondstoffen leverden een belangrijke bijdrage aan dit resultaat, wat hoger was dan het rendement van de MSCI Wereld Index in €. De posities in uraniummijnen en emerging markets stonden aan de basis van dit resultaat.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2005.



### 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

#### Koersrisico

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 – 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. 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. Verwezen wordt ook naar het risicoprofiel zoals beschreven in het Prospectus. De derivaten zijn gebruikt zowel voor het innemen als het afdekken van posities.

### ***Valutarisico***

De beleggingen van het Subfonds kunnen zowel in euro als in andere valuta's luiden. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. De Beheerder heeft de mogelijkheid om, indien hij dit wenselijk acht, valutarisico's af te dekken. Het afgelopen jaar zijn de valutarisico's grotendeels afgedekt geweest door middel van futures.

### ***Vooruitzichten***

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

**5.1.3 Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	3.891.484	3.217.916
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en interest	21.990	22.968
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	308.793	51.403
Te ontvangen van participanten	19.672	3.979
Liquide middelen	<u>1.936</u>	<u>0</u>
	330.401	55.382
<b>Kortlopende schulden</b>		
Liquide middelen	0	(19.875)
Overlopende passiva	<u>(77.962)</u>	<u>(30.362)</u>
	(77.962)	(50.237)
<b>Saldo vorderingen, overige activa -/- kortlopende schulden</b>	<u>274.429</u>	<u>28.113</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>4.165.913</u>	<u>3.246.029</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	7.841.747	7.776.901
Algemene reserve	(4.530.872)	(4.448.016)
Onverdeeld resultaat	<u>855.038</u>	<u>(82.856)</u>
	<u>4.165.913</u>	<u>3.246.029</u>

**5.1.4 Resultatenrekening**

	2005	2004
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	9.241	37.972
Interest	1.557	0
<b>Totaal</b>	<u>10.798</u>	<u>37.972</u>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	657.550	(367.209)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	294.205	336.052
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>962.553</u>	<u>6.815</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	37.784	32.248
Overige bedrijfskosten	69.731	57.423
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>107.515</u>	<u>89.671</u>
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>855.038</u>	<u>(82.856)</u>

**5.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2005	2004
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	855.038	(82.856)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(294.205)	(336.052)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(657.550)	367.209
Gerealiseerd resultaat op futures	(81.414)	0
Aankopen van beleggingen	(7.251.253)	(5.446.593)
Verkopen van beleggingen	7.610.853	5.496.227
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(257.390)	124.300
Mutatie te ontvangen van participanten	(15.693)	(3.979)
Mutatie vorderingen	978	9.094
Mutatie kortlopende schulden	47.601	(181.971)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>(43.035)</u>	<u>(54.621)</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	794.751	1.108.526
Betaald bij inkoop eigen aandelen	<u>(729.905)</u>	<u>(1.187.225)</u>
	64.846	(78.699)
Mutatie immateriële vaste activa	<u>0</u>	<u>4.717</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>64.846</u>	<u>(73.982)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>21.811</b></u>	<u><b>(128.603)</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	(19.875)	108.728
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>1.936</u>	<u>(19.875)</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>21.811</b></u>	<u><b>(128.603)</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.

**5.1.6 Toelichting****Beleggingen**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	3.217.916	3.298.707
Aankopen	7.251.253	5.446.593
Verkopen	(7.610.853)	(5.496.227)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>1.033.168</u>	<u>(31.157)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>3.891.484</u>	<u>3.217.916</u>

**Vorderingen**

Te ontvangen dividend	46	24
Terug te ontvangen dividendbelasting	21.862	22.944
Te ontvangen rente rekening courant	<u>82</u>	<u>          </u>
	<u>21.990</u>	<u>22.968</u>

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

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
Te betalen aan participanten	43.083	4.130
Te betalen provisie toe- en uittreding	3.194	1.714
Te betalen rente rekening courant	0	625
Te betalen beheerkosten	10.320	8.115
Te betalen administratiekosten	3.772	3.041
Te betalen bedragen	8.864	11.773
Te betalen kapitaalsbelasting	2.046	964
Te betalen bewaarloon	(297)	0
Te betalen variation margin	6.980	0
	<u>77.962</u>	<u>30.362</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	7.776.901	7.855.600
Geplaatst	794.751	1.108.526
Ingekocht	<u>(729.905)</u>	<u>(1.187.225)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>7.841.747</u>	<u>7.776.901</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	127.533	130.186
Geplaatst	27.536	43.303
Ingekocht	<u>(25.857)</u>	<u>(45.956)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>129.212</u>	<u>127.533</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Wereld Fonds bedraagt € 4.165.913 en is verdeeld in 129.212 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 32,24.  
De nominale waarde bedraagt € 50.



**Algemene reserve**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(4.448.016)	(4.279.789)
Resultaat vorig boekjaar	<u>(82.856)</u>	<u>(168.227)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(4.530.872)</u>	<u>(4.448.016)</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	4.165.913	3.246.029
Aantal uitstaande participaties	129.212	127.533
Intrinsieke waarde per participatie	32,24	25,45

**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 2004, 31 maart 2005, 30 juni 2005, 30 september 2005 en voor de helft per 31 december 2005 gedeeld door vier.

	<i>2005</i>	<i>2004</i>	<i>2003</i>
Total Expense Ratio	0,03	0,03	0,04

**Lasten****Overige bedrijfskosten**

	<i>2005</i>	<i>2004</i>
	€	€
Afschrijving oprichtingskosten	0	4.717
Administratiekosten	16.886	16.405
Advertentiekosten	4.285	6.940
Kosten inzake bewaarder	6.731	6.664
Accountantskosten	5.233	3.530
Juridische kosten	1.646	56
Bewaarloon	2.250	662
DNB / AFM kosten	1.648	1.878
Effectenmutatie provisie en bankkosten	17.195	8.690
Drukwerk jaarverslag	33	777
Rentelasten	0	985
Algemene kosten	<u>13.824</u>	<u>6.119</u>
	<u>69.731</u>	<u>57.423</u>

In 2005 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 97.228 (2004: € 71.135).

## Beleggingen per 31 december 2005, verdeeld naar regio

	<i>Koerswaarde %</i>	
<b>Aandelen</b>	€	
<i>Australie aandelen</i>		
Deep Yellow Ltd.	35.696	
Hindmarsh Resources Ltd.	41.978	
Paladin Resources	128.964	
Summit Resources Ltd.	112.438	
Yamarna goldfields Ltd.	<u>34.826</u>	
	353.902	8,39%
<i>Canada aandelen</i>		
A Sxr uranium one in	123.738	
Apogee Minerals	78.381	
Cameco Corp(voor split)	107.106	
Denison Mines Inc.	85.406	
Fronteer Development Group	38.973	
Great panther res.	124.103	
International Uranium	98.556	
Laramide Resources	47.899	
Strathmore Minerals Corp.	96.524	
UEX	<u>104.972</u>	
	905.656	21,47%
<i>Frankrijk aandelen</i>		
Magellan	222.917	5,29%
<i>Japan aandelen</i>		
Parvest JPN SM Cap	159.250	3,78%
<i>Luxemburg aandelen</i>		
Ixis oakmark gl val-i c	213.719	
PAM Equities Opportunities	166.479	
Pictet Funds EM Markets	232.464	
Robeco Asia-Pacific	<u>141.299</u>	
	753.961	17,88%
<i>Zuid Afrika aandelen</i>		
Drdgold Ltd.	80.802	
Gold Fields Ltd.	94.147	
Harmony Gold Mining Ltd.	<u>83.977</u>	
	258.926	6,14%
<i>USA aandelen</i>		
Apex Silver Mines Ltd.	134.798	
Coeur D'Alene Mines Corp.	135.645	
Gilead sciences Inc.	66.852	
North Amer Palladium Ltd.	107.456	
Silver Standard	169.064	
Western Silver Corp.	<u>171.828</u>	
	785.643	18,63%
<i>Engeland aandelen</i>		
BG Group	121.241	
Tesco	<u>5</u>	
	121.246	2,88%

Totaal aandelen	3.561.501	84,46%
<b>Investment funds</b>		
<i>Emerging Markets investment fund</i>		
Capital @ Work Contrarian Equities	223.847	
ING Emerging Eastern Europe	<u>106.137</u>	
	329.984	7,82%
Totaal investment funds	329.984	7,82%
<b>Futures</b>		
<i>Duitsland futures aandelen</i>		
Euro Stoxx 50 17.03.2006 (3 stuks)	<u>0</u>	0,00%
<i>USA futures aandelen</i>		
Euro FX Curr Future Mar06 (20 stuks)	0	
Nasdaq 100 Future Mar06 (3 stuks)	0	
S&P 500 Index Future Mar06 (1 stuk)	<u>0</u>	
	0	0,00%
Totaal futures	0	0,00%
<b>Totaal beleggingen</b>	3.891.483	92,28%
<b>Nog niet afgewikkelde transacties</b>	323.720	7,67%
<b>Liquide middelen</b>	1.936	0,05%
<b>Totaal der beleggingen en liquiditeiten</b>	4.217.140	100,00%
Gebruikte wisselkoersen		
USD	31-12-2005	0,8478
CAD		0,7257
AUD		0,6219
JPY		0,0072
GBP		1,4554
ZAR		0,1337

**6 Jaarverslag 2005, IVM Nederland Fonds****6.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	92.964	34.231	47.556	65.827	34.854
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(141.670)	(522.468)	(202.713)	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	786.573	513.678	310.680	0	0
Bedrijfslasten	(93.382)	(83.630)	(86.662)	(80.401)	(104.649)
Resultaat boekjaar	644.485	(58.189)	68.861	(14.574)	(69.795)
Wijziging koersverschillenreserve	0	0	0	(1.178.943)	(213.216)
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>644.485</b>	<b>(58.189)</b>	<b>68.861</b>	<b>(1.193.517)</b>	<b>(283.011)</b>

<b>Ontwikkeling per participatie</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	0,82	0,33	0,51	0,71	0,60
Waardeveranderingen van beleggingen	5,71	(0,08)	1,16	(12,80)	(3,69)
Bedrijfslasten	0,83	0,80	0,93	0,87	1,81

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €	<b>2002</b> €	<b>2001</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	3.533.209	2.665.343	2.406.624	2.307.515	2.253.579
Aantal uitstaande participaties	113.006	105.080	92.866	92.116	57.766
Intrinsieke waarde per participatie	31,27	25,36	25,91	25,05	39,01
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0	0	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002**</b>	<b>2001**</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,03	0,04	0,03	0,07

\* Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en onerealiseerde 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 onerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van de koersverschillenreserve gebracht.

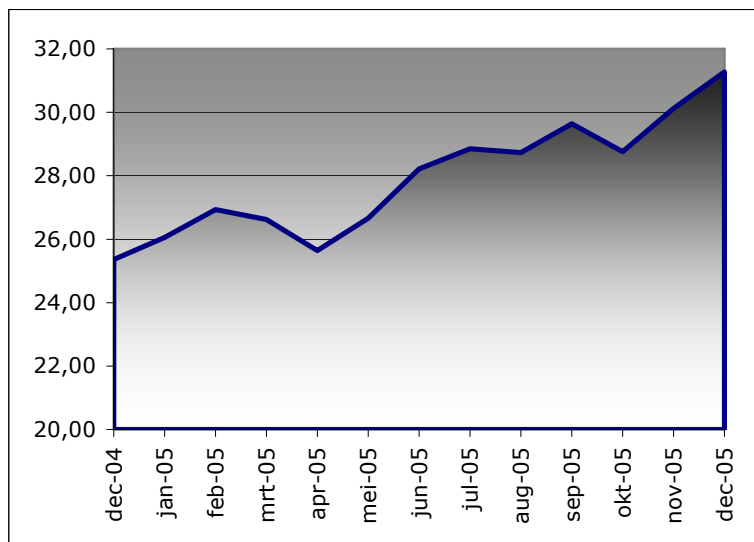
\*\* Met ingang van het boekjaar 2003 worden aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs c.q. verkoopprijs. Tot aan het boekjaar 2002 werden deze kosten direct ten laste van het resultaat gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers 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 Nederland Fonds steeg 23,30% ten opzichte van de slotkoers van het vorige jaar en bleef daarmee iets achter bij de stijging van de AEX index. De in het afgelopen jaar van de AEX index afwijkende posities hebben niet het verwachte resultaat opgeleverd.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2005.



#### **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**

##### **Koersrisico**

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. Verwezen wordt ook naar het risicoprofiel zoals beschreven in het Prospectus. De derivaten zijn gebruikt zowel voor het innemen als het afdekken van posities.

***Vooruitzichten***

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



**6.1.3 Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2005	31-12-2004
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	3.142.215	2.624.457
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividendbelasting en interest	22.738	7.542
<b>Overige activa</b>		
Immateriële vaste activa	0	13.135
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	0	57.123
Te ontvangen van participanten	19.672	3.929
Liquide middelen	<u>379.729</u>	<u>0</u>
	399.401	74.187
<b>Kortlopende schulden</b>		
Liquide middelen	0	(14.242)
Overlopende passiva	<u>(31.145)</u>	<u>(26.601)</u>
	(31.145)	(40.843)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>390.994</u>	<u>40.886</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>3.533.209</u>	<u>2.665.343</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	4.354.580	4.131.199
Algemene reserve	(1.465.856)	(1.407.667)
Onverdeeld resultaat	<u>644.485</u>	<u>(58.189)</u>
	<u>3.533.209</u>	<u>2.665.343</u>

**6.1.4 Resultatenrekening**

	<i>2005</i>	<i>2004</i>
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	89.133	33.083
Interest	<u>3.831</u>	<u>1.148</u>
<b>Totaal</b>	92.964	34.231
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(141.670)	(522.468)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	786.573	513.678
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>737.867</u>	<u>25.441</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	31.793	25.356
Overige bedrijfskosten	<u>61.589</u>	<u>58.274</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	93.382	83.630
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>644.485</u>	<u>(58.189)</u>

**6.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2005	2004
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	644.485	(58.189)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(786.573)	(513.678)
Gerealiseerde waardeveranderingen	141.670	522.468
Gerealiseerd resultaat op futures	42.200	0
Aankopen van beleggingen	(2.190.984)	(2.403.031)
Verkopen van beleggingen	2.275.929	2.096.921
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	57.123	(57.123)
Mutatie te ontvangen van participanten	(15.743)	(3.929)
Mutatie vorderingen	(15.196)	13.932
Mutatie kortlopende schulden	4.544	(4.392)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>157.455</u>	<u>(407.021)</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	778.080	1.222.257
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(554.699)	(905.349)
	223.381	316.908
Mutatie immateriële vaste activa	13.135	12.551
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>236.516</u>	<u>329.459</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>393.971</b></u>	<u><b>(77.562)</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	(14.242)	63.320
Liquiditeiten einde boekjaar	379.729	(14.242)
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>393.971</b></u>	<u><b>(77.562)</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.

**6.1.6 Toelichting****Beleggingen**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.624.457	2.327.137
Aankopen	2.190.984	2.403.031
Verkopen	(2.275.929)	(2.096.921)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>602.703</u>	<u>(8.790)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>3.142.215</u>	<u>2.624.457</u>

**Vorderingen**

Terug te ontvangen dividendbelasting	21.679	7.480
Te ontvangen rente rekening courant	<u>1.059</u>	<u>62</u>
	<u>22.738</u>	<u>7.542</u>

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

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
Te betalen aan participanten	7.535	5.453
Te betalen provisie toe- en uittreding	2.217	1.485
Te betalen beheerkosten	8.790	6.664
Te betalen administratiekosten	3.263	2.444
Te betalen bedragen	7.645	9.581
Te betalen kapitaalsbelasting	1.543	974
Te betalen bewaarloon	152	0
	<u>31.145</u>	<u>26.601</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	4.131.199	3.814.291
Geplaatst	778.080	1.222.257
Ingekocht	<u>(554.699)</u>	<u>(905.349)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>4.354.580</u>	<u>4.131.199</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	105.080	92.866
Geplaatst	27.625	47.854
Ingekocht	<u>(19.699)</u>	<u>(35.640)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>113.006</u>	<u>105.080</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Nederland Fonds bedraagt € 3.533.209 en is verdeeld in 113.006 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 31,27. De nominale waarde bedraagt € 50.

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(1.407.667)	(1.476.528)
Resultaat vorig boekjaar	<u>(58.189)</u>	<u>68.861</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(1.465.856)</u>	<u>(1.407.667)</u>

**Intrinsieke waarde**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	3.533.209	2.665.343
Aantal uitstaande participaties	113.006	105.080
Intrinsieke waarde per participatie	31,27	25,36

**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 2004, 31 maart 2005, 30 juni 2005, 30 september 2005 en voor de helft per 31 december 2005, gedeeld door vier.

	<i>2005</i>	<i>2004</i>	<i>2003</i>
Total Expense Ratio	0,03	0,03	0,04

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**

	2005	2004
	€	€
Afschrijving oprichtingskosten	13.135	12.552
Administratiekosten	16.389	15.750
Advertentiekosten	4.151	9.652
Kosten inzake bewaarder	6.731	6.664
Accountantskosten	4.600	3.567
Juridische kosten	1.462	86
Bewaarloon	1.000	751
DNB / AFM kosten	1.380	1.284
Effectenmutatie provisie en bankkosten	920	396
Drukwerk jaarverslag	59	597
Algemene kosten	<u>11.762</u>	<u>6.975</u>
	<u>61.589</u>	<u>58.274</u>

In 2005 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 29.278 (2004: € 29.209).

## Beleggingen per 31 december 2005, verdeeld naar regio

	Koerswaarde %	
	€	
<b>Aandelen</b>		
<i>Nederland aandelen</i>		
ABN Amro Holding	174.356	
Aegon	104.706	
Ahold, Kon.	48.893	
Akzo Nobel	54.732	
ASML Holding	37.603	
Buhrmann	10.429	
Fortis NL	161.340	
Getronics	6.861	
Hagemeyer	6.294	
Heineken	29.458	
ING Groep	276.621	
Koninklijke DSM	33.051	
Koninklijke KPN	85.547	
Numico, Kon.	29.593	
Philips Electronics	262.500	
Reed Elsevier	41.241	
Royal Dutch Shell Plc.	388.143	
SBM Offshore	11.603	
TNT	47.573	
Unilever	129.758	
Vedior	16.576	
VNU	36.077	
Wolters Kluwer	25.483	
	<hr/>	
	2.018.438	57,67%
<i>Nederland aandelenfondsen</i>		
ABN Amro Netherlands Fund	383.600	
Delta Deelnemingen Fonds	370.203	
SNS Nederland Aandelenfonds	369.974	
	<hr/>	
	1.123.777	32,11%
<b>Futures</b>		
<i>Nederland futures</i>		
AEX Index Future 20.01.2006 (5 stuks)	0	0,00%
Totaal futures	0	0,00%
<b>Totaal beleggingen</b>	3.142.215	89,77%
<b>Liquide middelen</b>	379.729	10,85%
<b>Nog niet afgewikkelde transacties</b>	-21.679	-0,62%
<b>Totaal der beleggingen en liquiditeiten</b>	3.500.265	100,00%



**7 Jaarverslag 2005, IVM Europa Fonds****7.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	32.313	29.616	31.533	50.168	30.474
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	197.992	(564.190)	(58.262)	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	567.799	586.959	283.197	0	0
Bedrijfslasten	(97.224)	(92.423)	(87.344)	(76.196)	(123.394)
Resultaat boekjaar	700.880	(40.038)	169.124	(26.028)	(92.920)
Wijziging koersverschillenreserve	0	0	0	(930.116)	(212.791)
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>700.880</b>	<b>(40.038)</b>	<b>169.124</b>	<b>(956.144)</b>	<b>(305.711)</b>

<b>Ontwikkeling per participatie</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €	<b>2002**</b> €	<b>2001**</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	0,31	0,29	0,35	0,61	0,53
Waardeveranderingen van beleggingen	7,25	0,22	2,52	(11,38)	(3,68)
Bedrijfslasten	0,92	0,90	0,98	0,93	2,14

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €	<b>2002</b> €	<b>2001</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	3.480.712	2.726.667	2.405.507	2.048.109	2.196.707
Aantal uitstaande participaties	105.646	103.192	89.392	81.726	57.777
Intrinsieke waarde per participatie	32,95	26,42	26,91	25,06	38,02
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0	0	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002**</b>	<b>2001**</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,04	0,04	0,03	0,08

\* 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 €224.935.

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.

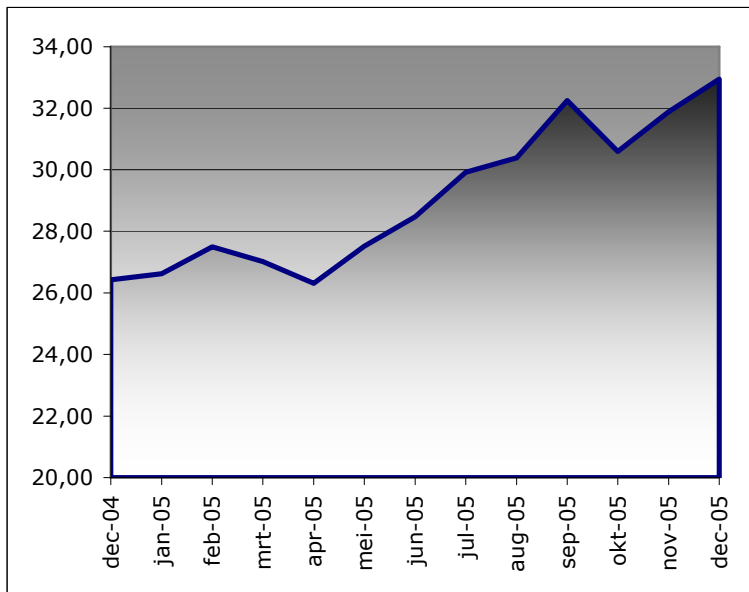
\*\* Met ingang van het boekjaar 2003 worden aankoopkosten en verkoopkosten van beleggingen verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs c.q. verkoopprijs. Tot aan het boekjaar 2002 werden deze kosten direct ten laste van het resultaat gebracht. Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers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

### 7.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het IVM Europa Fonds steeg 24,72% ten opzichte van de slotkoers van het vorige jaar, mede het gevolg van goede resultaten van beleggingen in Oost Europa en olie en grondstoffen gerelateerde aandelen.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2005.



#### **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.

#### **Risicoprofiel**

##### **Koersrisico**

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. Verwezen wordt ook naar het risicoprofiel zoals beschreven in het Prospectus. De derivaten zijn gebruikt zowel voor het innemen als het afdekken van posities.

**Valutarisico**

De beleggingen van het Subfonds kunnen zowel in euro als in andere valuta's luiden. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. De Beheerder heeft de mogelijkheid om, indien hij dit wenselijk acht, valutarisico's af te dekken. Het afgelopen jaar zijn de valutarisico's grotendeels afgedekt geweest door middel van futures.

**Vooruitzichten**

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

**7.1.3 Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	<u>3.405.012</u>	<u>2.692.447</u>
	3.405.012	2.692.447
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en interest	10.947	9.976
<b>Overige activa</b>		
Immateriële vaste activa	0	12.803
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	0	51.695
Te ontvangen van participanten	25.658	4.038
Liquide middelen	<u>190.956</u>	<u>235.907</u>
	216.614	304.443
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(151.861)	(280.199)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>75.700</u>	<u>34.220</u>
<b>Activa minus schulden</b>		
	<u>3.480.712</u>	<u>2.726.667</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	3.912.601	3.859.436
Algemene reserve	(1.132.769)	(1.092.731)
Onverdeeld resultaat	<u>700.880</u>	<u>(40.038)</u>
	<u>3.480.712</u>	<u>2.726.667</u>

**7.1.4 Resultatenrekening**

	2005	2004
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	24.892	29.616
Interest	7.421	0
<b>Totaal</b>	<u>32.313</u>	<u>29.616</u>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	197.992	(564.190)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	567.799	586.959
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>798.104</u>	<u>52.385</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	32.415	25.257
Overige bedrijfskosten	64.809	67.166
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>97.224</u>	<u>92.423</u>
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>700.880</u>	<u>(40.038)</u>

**7.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2005	2004
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	700.880	(40.038)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(567.799)	(586.959)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(197.992)	564.190
Gerealiseerd resultaat op futures	47.960	0
Aankopen van beleggingen	(2.881.671)	(3.482.065)
Verkopen van beleggingen	2.886.937	3.179.844
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	51.695	(12.990)
Mutatie te ontvangen van participanten	(21.620)	(4.038)
Mutatie vorderingen	(971)	3.641
Mutatie kortlopende schulden	<u>(128.338)</u>	<u>228.976</u>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b><u>(110.919)</u></b>	<b><u>(149.439)</u></b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	657.748	1.281.480
Betaald bij inkoop eigen aandelen	<u>(604.583)</u>	<u>(920.282)</u>
	53.165	361.198
Mutatie immateriële vaste activa	<u>12.803</u>	<u>12.234</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b><u>65.968</u></b>	<b><u>373.432</u></b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b><u>(44.951)</u></b>	<b><u>223.993</u></b>
Liquiditeiten begin boekjaar	235.907	11.914
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>190.956</u>	<u>235.907</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b><u>(44.951)</u></b>	<b><u>223.993</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.

**7.1.6 Toelichting****Beleggingen**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.692.447	2.365.970
Aankopen	2.881.671	3.482.065
Verkopen	(2.886.937)	(3.179.844)
Omwisseling converteerbare obligatie	0	1.186
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>717.831</u>	<u>23.070</u>
Saldo einde boekjaar	<u>3.405.012</u>	<u>2.692.447</u>
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	0	1.487
Omwisseling converteerbare obligatie	0	(1.186)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>0</u>	<u>(301)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u><b>3.405.012</b></u>	<u><b>2.692.447</b></u>



**Vorderingen**

	31-12-2005	31-12-2004
	€	€
Terug te ontvangen dividendbelasting	10.874	9.936
Te ontvangen rente rekening courant	<u>73</u>	<u>40</u>
	<u>10.947</u>	<u>9.976</u>

**Kortlopende schulden**

***Overlopende passiva***

Af te wikkelen effectentransacties	122.549	252.440
Te betalen aan participanten	7.310	6.000
Te betalen provisie toe- en uittreding	1.409	1.699
Te betalen beheerkosten	8.662	6.816
Te betalen administratiekosten	2.895	2.517
Te betalen bedragen	7.869	9.579
Te betalen kapitaalsbelasting	509	1.148
Te betalen bewaarloon	58	0
Te betalen variation margin	<u>600</u>	<u>0</u>
	<u>151.861</u>	<u>280.199</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	3.859.436	3.498.238
Geplaatst	657.748	1.281.480
Ingekocht	<u>(604.583)</u>	<u>(920.282)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>3.912.601</u>	<u>3.859.436</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	103.192	89.392
Geplaatst	23.183	49.029
Ingekocht	<u>(20.729)</u>	<u>(35.229)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>105.646</u>	<u>103.192</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Europa Fonds bedraagt € 3.480.712 en is verdeeld in 105.646 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 32,95. De nominale waarde bedraagt € 50.

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(1.092.731)	(1.261.855)
Resultaat vorig boekjaar	<u>(40.038)</u>	<u>169.124</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(1.132.769)</u>	<u>(1.092.731)</u>

**Intrinsieke waarde**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	3.480.712	2.726.667
Aantal uitstaande participaties	105.646	103.192
Intrinsieke waarde per participatie	32,95	26,42

**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 2004, 31 maart 2005, 30 juni 2005, 30 september 2005 en voor de helft per 31 december 2005, gedeeld door vier.

	<i>2005</i>	<i>2004</i>	<i>2003</i>
Total Expense Ratio	0,03	0,04	0,04

**Lasten****Overige bedrijfskosten**

	<i>2005</i>	<i>2004</i>
	€	€
Afschrijving oprichtingskosten	12.803	12.235
Administratiekosten	16.452	15.732
Advertentiekosten	4.215	9.648
Kosten inzake bewaarder	6.731	6.664
Accountantskosten	4.801	3.526
Juridische kosten	1.481	84
Bewaarloon	1.000	(1.731)
DNB / AFM kosten	1.420	1.322
Effectenmutatie provisie en bankkosten	4.386	8.669
Drukwerk jaarverslag	73	599
Rentelasten	0	70
Algemene kosten	<u>11.447</u>	<u>10.348</u>
	<u>64.809</u>	<u>67.166</u>

In 2005 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 37.754 (2004: € 43.284).

## Beleggingen per 31 december 2005, verdeeld naar regio

<b>Aandelen</b>	<i>Koerswaarde %</i>	
	€	
<i>Oostenrijk aandelen</i>		
OMV	54.450	1,56%
<i>Belgie aandelenfondsen</i>		
Dexia EQ B Small Cap	145.646	
Dexia Index Europe	377.347	
PAM EQ Europe Cap	56.504	
PAM EUR Small & Midcap	<u>285.825</u>	
	865.322	24,84%
<i>Duitsland aandelen</i>		
Fresenius AG	29.750	
Fresenius Medical Care	31.164	
Rhoen Klinikum AG	<u>29.061</u>	
	89.975	2,58%
<i>Duitsland aandelenfondsen</i>		
Ishares DJ Stoxx 50	317.965	9,13%
<i>Spanje aandelen</i>		
Repsol YPF	49.340	1,42%
<i>Finland aandelen</i>		
Neste Oil OYJ	47.760	1,37%
<i>Nederland aandelenfondsen</i>		
Orange European Large	20.667	
Orange European Midcap	<u>139.650</u>	
	160.317	4,60%
<i>Frankrijk aandelen</i>		
Alstom	97.240	
Areva	202.750	
Generale de Sante	30.555	
Total	<u>50.928</u>	
	381.473	10,95%
<i>Verenigd Koninkrijk aandelen</i>		
BG Group	104.518	
BP Plc.	45.478	
Diageo	1.619	
HBOS Plc.	983	
Lloyds TSB Group	1.116	
Rio Tinto reg	<u>1.700</u>	
	155.414	4,46%
<i>Verenigd Koninkrijk aandelenfondsen</i>		
Treadneedle pan eur a	333.085	9,56%
<i>Italie aandelen</i>		
ENI	51.546	1,48%
<i>Luxemburg aandelenfondsen</i>		

ABN AMRO Europe Eq. Dynamic	71.635	
Capital@work European	<u>322.953</u>	
	394.588	11,33%
<i>Nederlandse aandelen</i>		
Royal Dutch Shell Plc.	48.982	1,41%
<i>Noorwegen aandelen</i>		
Norsk Hydro ASA	52.059	
Statiol ASA	<u>50.457</u>	
	102.516	2,94%
<i>Zweden aandelenfondsen</i>		
East Capital Eastern Europe	352.279	10,11%
<b>Totaal beleggingen</b>	3.405.012	97,74%
<b>Liquide middelen</b>	190.956	5,48%
<b>Nog niet afgewikkelde transacties</b>	-112.276	-3,22%
<b>Totaal der beleggingen en liquiditeiten</b>	3.483.693	100,00%
Gebruikte wisselkoersen		
GBP	31-12-2005	1,4554
NOK		0,1252
SEK		0,1065

**8 Jaarverslag 2005, IVM Rente Fonds****8.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	179.292	138.068	22.050
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	76.499	(339)	(2.132)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(107.617)	203.208	(13.239)
Bedrijfslasten	(141.809)	(127.829)	(19.521)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b>6.365</b>	<b>213.108</b>	<b>(12.842)</b>

<b>Ontwikkeling per participatie</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003*</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	1,43	1,11	0,43
Waardeveranderingen van beleggingen	(0,25)	1,63	(0,30)
Bedrijfslasten	1,13	1,03	0,38

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €	<b>2003</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	6.530.442	6.464.942	2.575.590
Aantal uitstaande participaties	125.729	124.707	51.864
Intrinsieke waarde per participatie	51,94	51,84	49,66
Dividend per participatie over het boekjaar	0	0	0

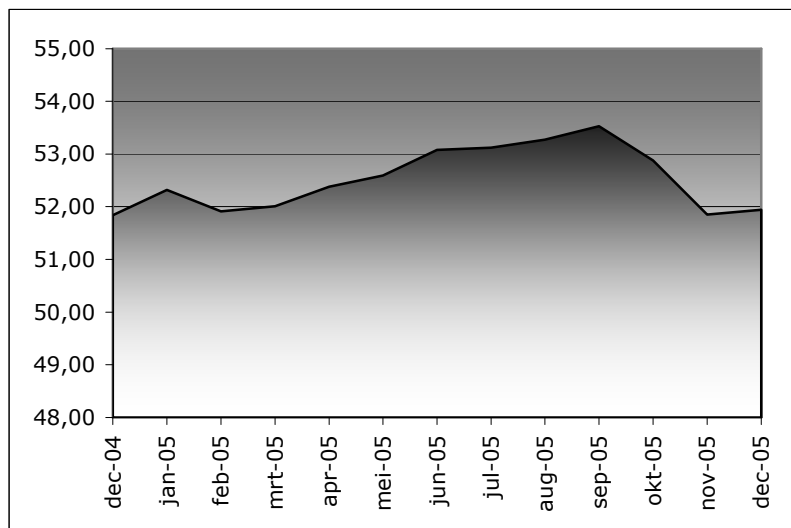
\* Met ingang van 1 januari 2004 worden de gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Tot aan het boekjaar 2003 werden deze resultaten ten gunste of ten laste van de 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 €15.371.

<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Total Expense Ratio	0,02	0,03	0,01

### 8.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het IVM Rente Fonds steeg 0,19% ten opzichte van de slotkoers van het vorige jaar. De toename van de rente en de waardedaling van verschillende obligaties die daarvan het gevolg was deed veel van de rente-inkomsten teniet.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2005.



#### **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**

##### **Koersrisico**

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 – 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. De derivaten zijn gebruikt zowel voor het innemen als het afdekken van posities.

##### **Valutarisico**

De beleggingen van het Subfonds kunnen zowel in euro als in andere valuta's luiden. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als negatieve invloed hebben op het resultaat van



het Subfonds. De Beheerder heeft de mogelijkheid om, indien hij dit wenselijk acht, valutarisico's af te dekken. De derivaten zijn gebruikt zowel voor het innemen als het afdekken van posities.

***Renterisico***

Door de aanwezige posities in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. In het afgelopen jaar is dit risico op enige momenten afgedekt dan wel vergroot geweest door middel van futures.

***Vooruitzichten***

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

**8.1.3 Balans per 31 december 2005 (vóór winstbestemming)**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	2.272.378	2.185.039
Vastrentende waarden	<u>3.891.427</u>	<u>4.170.895</u>
	6.163.805	6.355.934
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividendbelasting, interest en variation margin	86.203	78.491
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	0	8.413
Te ontvangen van participanten	6.255	26.935
Liquide middelen	<u>329.350</u>	<u>139.301</u>
	335.605	174.649
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(55.171)	(144.132)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>366.637</u>	<u>109.008</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>6.530.442</u>	<u>6.464.942</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	6.323.811	6.264.676
Algemene reserve	200.266	(12.842)
Onverdeeld resultaat	<u>6.365</u>	<u>213.108</u>
	<u>6.530.442</u>	<u>6.464.942</u>

**8.1.4 Resultatenrekening**

	2005	2004
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	11.781	5.985
Interest	1.637	1.574
Couponrente	162.863	130.509
Overige baten	<u>3.011</u>	<u>0</u>
<b>Totaal</b>	179.292	138.068
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	76.499	(339)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(107.617)	203.208
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>148.174</u>	<u>340.937</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	63.335	51.185
Overige bedrijfskosten	<u>78.474</u>	<u>76.644</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	141.809	127.829
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>6.365</u>	<u>213.108</u>

**8.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2005	2004
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	6.365	213.108
Ongerealiseerde waardeveranderingen	107.617	(203.208)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(76.499)	339
Gerealiseerd resultaat op futures	52.729	0
Aankopen van beleggingen	(2.145.448)	(3.810.949)
Verkopen van beleggingen	2.253.730	8.175
Lossingen van beleggingen	0	5.000
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	8.414	(8.413)
Mutatie te ontvangen van participanten	20.680	(26.935)
Mutatie vorderingen	(7.712)	(33.391)
Mutatie kortlopende schulden	(88.961)	117.800
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>130.915</u>	<u>(3.738.474)</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.893.225	5.144.544
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(1.834.091)	(1.468.300)
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>59.134</u>	<u>3.676.244</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>190.049</b></u>	<u><b>(62.230)</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	139.301	201.531
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>329.350</u>	<u>139.301</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>190.049</b></u>	<u><b>(62.230)</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.

**8.1.6 Toelichting****Beleggingen**

	31-12-2005	31-12-2004
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.185.039	0
Aankopen	0	2.108.997
Verkopen	0	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>87.339</u>	<u>76.042</u>
Saldo einde boekjaar	<u>2.272.378</u>	<u>2.185.039</u>
Desbetreffende transacties hebben betrekking op aandelenfondsen met onderliggende vastrentende waarden, derhalve is voldaan aan het beleggingsbeleid.		
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	4.170.895	2.355.291
Aankopen	2.145.448	1.701.952
Verkopen	(2.253.730)	(8.175)
Lossingen	0	(5.000)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(171.186)</u>	<u>126.827</u>
Saldo einde boekjaar	<u>3.891.427</u>	<u>4.170.895</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u><b>6.163.805</b></u>	<u><b>6.355.934</b></u>

**Vorderingen**

	31-12-2005	31-12-2004
	€	€
Te ontvangen couponrente	80.939	76.842
Terug te ontvangen dividendbelasting	4.405	1.485
Te ontvangen rente rekening courant	46	164
Te ontvangen variation margin	<u>813</u>	<u>0</u>
	<u>86.203</u>	<u>78.491</u>

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

Af te wikkelen effectentransacties	0	76.890
Te betalen aan participanten	13.396	13.559
Te betalen provisie toe- en uittreding	4.123	8.677
Te betalen beheerkosten	16.434	16.163
Te betalen administratiekosten	4.867	5.224
Te betalen bedragen	14.184	15.538
Te betalen kapitaalsbelasting	2.891	8.081
Te betalen bewaarloon	<u>(724)</u>	<u>0</u>
	<u>55.171</u>	<u>144.132</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	6.264.676	2.588.432
Geplaatst	1.893.225	5.144.544
Ingekocht	<u>(1.834.091)</u>	<u>(1.468.300)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>6.323.811</u>	<u>6.264.676</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	124.707	51.864
Geplaatst	36.064	101.928
Ingekocht	<u>(35.042)</u>	<u>(29.085)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>125.729</u>	<u>124.707</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Rente Fonds bedraagt € 6.530.442 en is verdeeld in 125.729 gewone participaties elk met een intrinsieke waarde van € 51,94. De nominale waarde bedraagt € 50.

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2005</i>	<i>31-12-2004</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(12.842)	0
Resultaat vorig boekjaar	<u>213.108</u>	<u>(12.842)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>200.266</u>	<u>(12.842)</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	6.530.442	6.464.942
Aantal uitstaande participaties	125.729	124.707
Intrinsieke waarde per participatie	51,94	51,84

**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 2004, 31 maart 2005, 30 juni 2005, 30 september 2005 en voor de helft per 31 december 2005, gedeeld door vier.

	<i>2005</i>	<i>2004</i>
Total Expense Ratio	0,02	0,03

**Lasten****Overige bedrijfskosten**

	<i>2005</i>	<i>2004</i>
	€	€
Administratiekosten	19.335	18.225
Advertentiekosten	3.749	22.444
Kosten inzake bewaarder	7.292	6.713
Accountantskosten	11.756	8.121
Juridische kosten	3.177	465
Bewaarloon	1.500	616
DNB / AFM kosten	2.943	1.840
Effectenmutatie provisie en bankkosten	2.018	283
Drukwerk jaarverslag	261	1.219
Algemene kosten	<u>26.443</u>	<u>16.718</u>
	<u>78.474</u>	<u>76.644</u>

In 2005 is door de beheerder een retourprovisie genoten van € 23.856 (2004: € 24.846).



## Beleggingen per 31 december 2005, verdeeld naar regio

	Koerswaarde %	
	€	
<b>Obligatiebeleggingsfondsen</b>		
<i>Luxemburg obligatiebeleggingsfondsen</i>		
Capital@Work Bonds CC	207.156	
Capital@Work Umbrella Fund	1.384.305	
ING-L Emerging Markets Debt Fd	<u>266.737</u>	
	1.858.198	28,24%
<i>Nederland obligatiebeleggingsfondsen</i>		
Delta Lloyd Rente Fonds	414.180	6,30%
Totaal aandelen	2.272.378	34,54%
<b>Obligaties</b>		
<i>Duitsland obligaties</i>		
0% Bundesrepub. Deutschland 2005-20	925	
0% Strip Duitsland 04/01/2024 1997-24	2.006	
0% Strip Duitsland 04/01/2025 1998-25	102	
0% Strip Duitsland 04/01/27 1998-27	141	
0% Strip Duitsland 04/07/2014 1997-14	1.596	
0% Strip Duitsland 04/07/2034 2003-34	2.868	
0% Strips Duitse Staat 6,5 1997-08	<u>372.240</u>	
	379.878	5,77%
<i>Engeland obligaties</i>		
6.625% Lehman Bros Cap Var 03/29/49 2005	124.500	1,89%
<i>Frankrijk obligaties</i>		
7.5% Casino Guichard 2005-10	81.670	1,24%
<i>Luxemburg obligaties</i>		
0% Robeco CDO VII Ltd. 2003-09	96.530	
7.4% Bear Stearns Euro CMS 2005-35	<u>196.000</u>	
	292.530	4,45%
<i>Nederland obligaties</i>		
0% Netherland Govt strip 2005-16	2.010	
0% Netherland Govt Strips 2005-26	146	
0% Strip Nederland 01/15/28 1998-28	679	
0% Strip Nederland 15/01/2024 2004-24	893	
0% Strip Nederland 15/01/2027 2004-27	986	
5% Netherlands Government 2001-11	383.810	
5% Netherlands Government 2002-12	410.330	
5.25% Netherlands Government 1998-08	264.150	
5.5% Netherlands Government 2000-10	<u>191.992</u>	
	1.254.996	19,07%
<i>Engeland floating rate notes</i>		
3.84% Rthschilds 2004-14	216.250	3,29%
<i>Frankrijk floating rate notes</i>		
3.9% AXA Float 49-13 2003-13	328.125	4,99%
<i>Nederland floating rate notes</i>		

3.374% AEGON Perpetual FRN 2004	67.845	
4% Asset backed ABO 0 5/7/12 2005-12	301.800	
6% Ned Waterschapbk Var 06/35 2005-35	92.850	
6% Rabobank Var 11-05 2004-11	69.750	
6% Rabobank Var 05/35 2005-35	141.075	
8% Rabobank Var 35-10 2005-35	<u>175.000</u>	
	848.320	12,89%
<i>Frankrijk obligaties index linked</i>		
3.25935% French Government i/l 2001-12	365.160	5,55%
Totaal obligaties	3.891.427	59,15%
<b>Futures</b>		
<i>Japan futures aandelen</i>		
EURO/JPY Future Mar06 15.03.2006 (-/- 6 stuks)	0	0,00%
<i>US bond futures</i>		
US 10YR NOTE FUT MRT 06 21.03.2006 (-/- 20 stuks)	0	
US 2YR NOTE (CBT) MRT 06 31.03.2006 (30 stuks)	<u>0</u>	
	0	0,00%
Totaal futures	0	0,00%
<b>Totaal beleggingen</b>	6.163.805	93,68%
<b>Opgelopen rente</b>	80.939	1,23%
<b>Liquide middelen</b>	329.350	5,01%
<b>Nog niet afgewikkelde transacties</b>	5.218	0,08%
<b>Totaal der beleggingen en liquiditeiten</b>	6.579.312	100,00%
Gebruikte wisselkoersen 31-12-2005		
USD	0,8478	
JPY	0,0072	

## **9 Accountantsverklaring**

### **Opdracht**

Wij hebben de jaarrekening over 2005, 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 2005 en van het resultaat over 2005 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.

Tevens zijn wij nagegaan dat de jaarrekening zoals opgenomen in de onderdelen 4.1.1-4.1.2, 5.1.1-5.1.2, 6.1.1-6.1.2, 7.1.1-7.1.2, 8.1.1-8.1.2 uit het jaarverslag voorzover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met de jaarrekening.

Amstelveen, 30 maart 2006

KPMG Accountants N.V.