

IVM PARAPLU FONDS

Jaarverslag 2011

Beheerder

IVM Vermogensbeheer B.V.
Mauritsstraat 1
2011 VN HAARLEM

Bankier

ABN AMRO Bank N.V.
De Entrée 99
1101 HE AMSTERDAM

SNS Securities N.V.
N.Z. Voorburgwal 162
1012 SJ AMSTERDAM

Theodoor Gilissen Bankiers N.V.
Keizersgracht 617
1017 DS AMSTERDAM

Depotbank

SNS Securities N.V.
N.Z. Voorburgwal 162
1012 SJ AMSTERDAM

Theodoor Gilissen Bankiers N.V.
Keizersgracht 617
1017 DS AMSTERDAM

Bewaarder

Stichting Bewaarder IVM Paraplu Fonds
Claude Debussylaan 24
1082 MD AMSTERDAM

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Laan van Langerhuize 1
1186 DS Amstelveen

Fiscaal adviseur

KPMG Meijburg & Co
Laan van Langerhuize 1
1186 DS Amstelveen

Inhoudsopgave

1	Profiel IVM Paraplu Fonds	4
2	Verslag van de beheerder	5
2.1.1	Inleiding	5
2.1.2	Algemeen	7
2.1.3	Performance IVM Huisfondsen	8
2.1.4	De beurs, het komende jaar	8
2.1.5	Wijzigingen	8
2.1.6	Stembeleid	9
2.1.7	AO/IC verklaring	9
2.1.8	Inkoop participaties en opschorting	9
2.1.9	Fund Governance	10
2.1.10	Uitbestede kerntaken	10
3	Jaarverslag 2011, IVM Paraplu Fonds	12
3.1.1	Kerngegevens	12
3.1.2	Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)	13
3.1.3	Resultatenrekening	14
3.1.4	Kasstroomoverzicht	15
3.1.5	Toelichting	16
4	Jaarverslag 2011, IVM Mix Fonds	22
4.1.1	Kerngegevens	22
4.1.2	Ontwikkeling van het fonds	23
4.1.3	Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)	26
4.1.4	Resultatenrekening	27
4.1.5	Kasstroomoverzicht	28
4.1.6	Toelichting	29
5	Jaarverslag 2011, IVM Aandelen Fonds	40
5.1.1	Kerngegevens	40
5.1.2	Ontwikkeling van het fonds	41
5.1.3	Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)	43
5.1.4	Resultatenrekening	44
5.1.5	Kasstroomoverzicht	45
5.1.6	Toelichting	46
6	Jaarverslag 2011, IVM Rente Fonds	56
6.1.1	Kerngegevens	56
6.1.2	Ontwikkeling van het fonds	57
6.1.3	Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)	59
6.1.4	Resultatenrekening	60
6.1.5	Kasstroomoverzicht	61
6.1.6	Toelichting	62
7	Jaarverslag 2011, IVM Mix Liquidatie Subfonds	71
7.1.1	Kerngegevens	71
7.1.2	Ontwikkeling van het fonds	72
7.1.3	Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)	73
7.1.4	Resultatenrekening	74
7.1.5	Kasstroomoverzicht	75
7.1.6	Toelichting	76
8	Overige gegevens	78
8.1.1	Overige gegevens	78
8.1.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	80

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 1,00% 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 1,00% over de waarde van de in te kopen participaties.

IVM Paraplu Fonds opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling. Een van de voorwaarden hiervan is dat binnen acht maanden na afloop van het boekjaar IVM Paraplu Fonds ten minste alle voor uitdeling beschikbare fiscale winst aan zijn participanten uitkeert. De dividenduitkeringen kunnen per subfonds verschillen.

De Autoriteit Financiële Markten heeft op 3 maart 2008 bevestigd dat IVM Vermogensbeheer B.V. (hierna: de Beheerder) sinds 1 januari 2007 beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft voor het verlenen van beleggingsdiensten als bedoeld in artikel 1:1 Wft, onderdeel a,c en d van de definitie van het verlenen van een beleggingsdienst. Daarnaast beschikt IVM Vermogensbeheer B.V. sinds 1 januari 2007 over een vergunning als beheerder beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 2:65 Wft, lid 1, sub a. Voor het IVM Mix Liquidatie Subfonds heeft de Autoriteit Financiële Markten op 9 juli 2010 ontheffing verleend van artikel 4:22 en 4:49 Wft. Er gelden afwijkende voorwaarden voor het IVM Mix Liquidatie Subfonds. Een door de Autoriteit Financiële Markten goedgekeurd informatiedocument is opgenomen op de website van de beheerder en een korte toelichting is opgenomen in dit jaarverslag.

Verslag van de Beheerder

2.1.1 Inleiding

Hierbij bieden wij u het jaarverslag over het boekjaar 2011 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 vier 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.

Alle fondsen (met uitzondering van IVM Mix Liquidatie Subfonds) hebben gedurende de verslagperiode voldoende mate aan liquiditeit dan wel vlot verhandelbare effectenposities aangehouden om uittredende participanten te kunnen uitkeren.

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 – 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.

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.

Renterisico

Door de aanwezige posities in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. Wanneer het Subfonds posities aanhoudt in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door renteschommelingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds.

Liquiditeitsrisico

Er is een risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Alle fondsen hebben met uitzondering van het IVM Mix Liquidatie Subfonds gedurende de verslagperiode voldoende mate aan liquiditeit dan wel vlot verhandelbare effectenposities aangehouden om aan uittredende participanten te kunnen uitkeren. Een tijdelijke debetstand in het Fonds of de Subfondsen is toegestaan tot een maximum van 10% van het vermogen van het Fonds. Deze debetstand dient uitsluitend het faciliteren van betalingen aan participanten en de settlement van aankopen van effecten die door het IVM Paraplu Fonds en haar Subfondsen zijn verricht.

Debiteurenrisico

Er is sprake van het debiteurenrisico. Dat betekent dat er sprake kan zijn van het risico dat de uitgevende instelling of een tegenpartij in gebreke blijft.

Concentratierisico

Beleggingen door het Subfonds kunnen geconcentreerd zijn en een aanzienlijk deel van de activa van het Subfonds kan zijn belegd in de effecten van een enkele uitgevende instelling of sector. Tot de mate waarin sprake is van een dergelijke concentratie, kan de algehele impact van negatieve ontwikkelingen in de zaken van een dergelijke uitgevende instelling of sector of in relatie tot de valuta waarin dergelijke effecten luiden, aanzienlijk groter zijn dan wanneer geen sprake was van een dergelijke mate van concentratie van beleggingen.

Inflatierisico

De beleggingen van het Subfonds beogen niet bescherming te bieden tegen inflatie.

Marktrisico

De koersontwikkelingen van beleggingen worden beïnvloed door inflatieverwachtingen en de algemene renteontwikkelingen. Stijgende rente en inflatie leiden doorgaans tot dalende obligatiekoersen. Andersom gaan dalende rente en inflatie en stijgende obligatiekoersen doorgaans hand in hand. Naarmate de looptijd van de vastrentende waarden langer is, is dit effect groter. De koersontwikkeling van aandelen kan worden beïnvloed door de beweging van de totale markt.

Inflexibiliteitsrisico

Aangezien het IVM Paraplu Fonds een open-end fonds is zou het in theorie geconfronteerd kunnen worden met voortijdige inkoop van een groot aantal participaties. Als gevolg hiervan zouden op korte termijn investeringen verkocht moeten worden om aan de betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Dit zou de beleggingsprestaties van het Subfonds negatief kunnen beïnvloeden.

Afwikkelingsrisico

Indien de beleggingen van het Subfonds plaatsvinden op de zogenaamde 'over-the-counter' of onderhandse (niet gereguleerde) markten is er sprake van een mindere mate van toezicht op en regulering van de bij de transactie betrokken partijen dan indien de transacties op officiële effectenbeurzen plaatsvinden. Hierdoor kan sprake zijn van een verhoogd risico dat de tegenpartij zijn verplichtingen niet (geheel) nakomt. In de praktijk is dit risico gering aangezien slechts met bekende partijen met een goede reputatie gehandeld wordt.

Belastingheffingrisico

Het Subfonds is voornemens zijn zaken op een dergelijke wijze te voeren dat het niet wordt aangemerkt als betrokken bij handels- of bedrijfsactiviteiten elders dan vanuit Nederland, en het Subfonds zou diensgevolge niet onderhevig moeten zijn aan belastingheffing elders dan in Nederland. Indien enige van de activiteiten beschouwd zouden worden als handels- of bedrijfsactiviteiten vanuit een jurisdictie anders dan Nederland, dan zou de belastingheffing van die jurisdictie van toepassing zijn. Elk van dat soort belastingen zou de beleggingsprestaties van het Subfonds negatief beïnvloeden.

Optierisico

Een optie is een contract waarbij de partij die de optie verstrekt (de "schrijver") aan zijn wederpartij het recht toekent om een onderliggende waarde, bijvoorbeeld een pakket aandelen of een vastgestelde hoeveelheid goud, gedurende of aan het einde van een overeengekomen periode te kopen (we spreken dan van een "call-optie") of te verkopen (we spreken dan van een "putoptie") tegen een prijs welke van te voren is bepaald of waarvan overeengekomen is op welke wijze deze bepaald zal worden. Voor dit recht betaalt de wederpartij meestal een premie aan de schrijver. De premie bedraagt slechts een fractie van de onderliggende waarde. Hierdoor leidt een koersschommeling van de onderliggende waarde tot grotere winsten of verliezen voor de houder van een optie (de zogenaamde hefboomwerking). Meestal is de optie tussentijds verhandelbaar: zowel callopties als put-opties kan men dan kopen en verkopen. De tegenpartij van een koper van een call-optie is de schrijver (verkoper) van de call-optie en de tegenpartij van een koper van een putoptie is de schrijver van de put-

optie. De premie die dient te worden betaald, is onder meer afhankelijk van de waardeontwikkeling (koers) van de onderliggende waarde.

De koper van een optie loopt het risico dat de betaalde premie verloren gaat (het verlies is overigens beperkt tot de premie en kan niet meer bedragen). De schrijver van een optie kan te maken krijgen met (onbeperkte) verliezen, die vele malen groter kunnen zijn dan de ontvangen premie. Hierbij dient onderscheid te worden gemaakt bij het gedekt en het ongedekt schrijven van opties. Het gedekt schrijven van een call-optie kan bijvoorbeeld een effectenportefeuille juist beschermen tegen waardevermindering van de portefeuille. Bij het ongedekt schrijven van opties kunnen de verliezen in principe onbeperkt zijn.

In de jaarrekening van de Subfondsen is nader aangegeven hoe deze risico's per subfonds worden beheerst.

2.1.2 Algemeen

Het jaar 2011 was een zeer bewogen jaar, gekenmerkt door felle bewegingen in financiële markten. Deze werden door angst en hebzucht heen en weer geslingerd. Dit is het gevolg van de grote mate van onzekerheid. Halverwege het eerste semester leek een aardbeving, nadat deze een tsunami teweeg had gebracht, uit te monden in een nucleaire ramp in Japan. Deze kon worden voorkomen, maar als gevolg van het stilvallen van de productie van enkele essentiële onderdelen in Japan, werd de goederenproductie over de gehele wereld negatief beïnvloed. Ondertussen woekerde de Europese kredietcrisis verder. Er bleek onvoldoende overeenstemming tussen de Europese regeringsleiders te bestaan om tot een allesomvattende oplossing te komen, maar progressie in deze richting werd wel gemaakt. Een aantal Zuid-Europese regeringsleiders moest hiervoor het veld ruimen. Halverwege het jaar voegde de Amerikaanse kredietbeoordelaar Standard & Poor's daad bij woord en verlaagde de kredietwaardigheid van de Amerikaanse regering van AAA (het hoogst haalbaar) naar AA+. De capaciteit om aan de rente- en aflossingsverplichtingen te voldoen was niet in het geding (getuige ook het feit dat de rente die de Amerikaanse regering moet betalen sindsdien daalde), het was een symbolische actie richting de politiek. Na langdurige onderhandelingen tussen de volksvertegenwoordiging en de regering werd er uiteindelijk wel weer een akkoord over de maximale hoogte van de staatsschuld bereikt. De combinatie van de afwaardering en tegenvallende economische ontwikkelingen bleek echter aanleiding voor een forse daling van de beurs. Het was al in het begin van het jaar duidelijk dat Griekenland niet meer aan de aflossingsverplichtingen zou kunnen voldoen. Over een herstructurering van de staatsschuld werd tot twee maal toe een akkoord bereikt, maar door de snel verslechterende economie bleken beide onvoldoende ingrijpend om de schuldenlast ten opzicht van de BNP voldoende te reduceren. Nieuwe afspraken moeten worden gemaakt, maar het is onduidelijk in hoeverre de banken nog bereid zijn om hieraan mee te werken. Een default is een reële mogelijkheid, terwijl ook andere landen (Portugal en Ierland) een herstructurering nodig lijken te hebben. Daarmee is het voortbestaan van de euro in haar huidige vorm een onderwerp van gesprek geworden, hetgeen een forse kapitaalvlucht uit de euro teweeg heeft gebracht. In eerste instantie werden de CHF en Duitse staatsobligaties gekocht als veilige haven, maar nadat de rente op korte Duitse staatsleningen negatief werd en de Zwitserse Centrale Bank ingreep om een stijging van de franc tegen te gaan, kwam de waarde van de euro zelf onder druk. De speelruimte van politici is hiermee uiterst klein geworden. De rol van de ECB hierin nam toe. Door middel van het verstrekken van een grote hoeveelheid relatief goedkope langdurige financiering aan commerciële banken wordt gepoogd deze in staat te stellen posities in Europese staatsleningen te nemen, waarmee de financieringsproblemen tot het verleden zouden kunnen gaan behoren. Hoewel dit een andere manier is dan die van de Federal Reserve in de Verenigde Staten die de staatsleningen op grote schaal direct kocht, komt het in de praktijk op hetzelfde neer. De Fed zag voorsnog geen aanleiding om de portefeuille van Amerikaanse staatsleningen te vergroten. De ECB deed dit wel, hoewel in relatief beperkte hoeveelheden.

Index	Land	Stand 31-12-11	Stand 31-12-10	Resultaat
AEX	Nederland	312,47	354,57	-11,87%
DAX	Duitsland	5.898,35	6.914,19	-14,69%
CAC	Frankrijk	3.159,81	3.804,78	-16,95%
FTSE	Engeland	5.572,28	5.899,94	-5,55%
STOXX 50	Europa	2.316,55	2.792,82	-17,05%
Dow Jones	Verenigde Staten	12.217,56	11.577,51	5,53%
Nasdaq	Verenigde Staten	2.605,15	2.652,87	-1,80%
Nikkei	Japan	8.455,35	10.228,92	-17,34%
Hang Seng	Hong Kong	18.434,39	23.035,45	-19,97%
MSCI Wereld Index	Wereld	93,02	97,43	-4,53%

2.1.3 Performance IVM Paraplu Subfondsen

Het rendement van het IVM Aandelenfonds overtrof dat van de MSCI Wereld index in euro's niet. De beurs van de Verenigde Staten, verreweg de grootste component van de index sloot het jaar positief af terwijl de Europese aandelen, verreweg de grootste component van de portefeuille van het aandelenfonds, een fors negatief rendement hadden. Ook Europees vastgoedbeleggingen presteerden matig, vooral waar het Zuid-Europees vastgoed betreft. Omdat ook veel alternatieve beleggingsstrategieën een moeilijk jaar hadden als gevolg van de hoge mate van beweeglijkheid en sentimentgevoeligheid werden er weinig voordelen ondervonden van de brede spreiding in het Mix Fonds. Het Rente Fonds hield stand. Als gevolg van de lage rentestand is de ruimte voor koersschommelingen klein geworden. Voor meer informatie omtrent de performance van de subfondsen verwijzen wij u naar de subfondsen.

Fonds	Begin jaar	Einde Jaar	Resultaat
IVM Mix Fonds	€ 43,62	€ 38,06	-12,75%
IVM Mix Liquidatie Subfonds	€ 0	€ 0	0%
IVM Aandelen Fonds	€ 28,52	€ 25,31	-11,26%
IVM Rente Fonds	€ 47,91	€ 47,00	-1,90%*

* IVM Rente Fonds heeft op 15 juni 2011 1,78% dividend uitgekeerd.

2.1.4 De beurs, het komende jaar

Een belangrijke gebeurtenis zal de herstructurering van de Griekse staatsschuld zijn. Eind maart moet een obligatie worden afgelost waartoe Griekenland de middelen niet heeft. Als er tot die tijd geen passende oplossing is gevonden, dan zal er sprake zijn van een default. Ook als onvoldoende schuldeisers instemmen met een herstructurering zal dat het geval zijn. Een dergelijke uitkomst is geenszins wenselijk. Mocht het zover komen, dan zou het uiteenvallen van de euro hiermee kunnen worden ingeluid. Onzekerheid over de economische groei blijft, ook als de herstructurering op 'vrijwillige' basis plaatsvindt. De werkgelegenheid in de V.S. herstelt maar langzaam en wellicht dat ook hier additionele stimulering noodzakelijk is. De rente die door veilig geachte overheden moet worden betaald zal vermoedelijk laag blijven, maar voor diegene, overheid of corporate, die financiering het hardst nodig heeft zijn er vermoedelijk geen lage rentepercentages beschikbaar. Ook blijven er twijfels over de Chinese vastgoedmarkt. De snelheid van de prijsstijgingen neemt af en het is aannemelijk dat er in ieder geval deels sprake is van een overinvestering in deze sector. Onzekerheid is er voldoende, maar minstens zo belangrijk is de mate waarin de risico's verdisconteerd zijn in de waardering van activa. Wanneer dit in voldoende mate het geval is, dan is een stijging van de beurs het meest waarschijnlijk.

2.1.5 Wijzigingen

Op 30 juni 2012 zullen de subfondsen IVM Aandelen Fonds, IVM Mix Fonds en IVM Rente Fonds worden samengevoegd. De naam wordt daarbij aangepast naar IVM Mix Fonds. Op 26 maart 2012 zal tijdens de participantenvergadering het voorstel worden voorgelegd. Bij goedkeuring

zal het stappenplan op de website van de beheerder worden gepubliceerd. Met deze wijziging beoogt de beheerder door synergie een kostenbesparing te realiseren.

De wijzigingen zullen per 30 juni 2012 worden geëffectueerd. Bestaande participanten krijgen hiermee 3 maanden de mogelijkheid om op basis van de bestaande voorwaarden uit te treden.

Daarnaast zal de Stichting IVM Beleggingsgiro worden opgeheven. De Participaties zullen door ANT Custody (de administrateur) worden geadmistreerd middels een participantenregister.

2.1.6 Stembeleid

De Nederlandse Code Corporate Governance verwacht van beleggingsinstellingen dat zij een beleid hebben voor het gebruik maken van hun stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van vennootschappen waarin zij beleggen. Het beleid van de beheerder is mede bepaald door geografische en logistieke begrenzingsen. Het stembeleid van het IVM Paraplu Fonds wordt beperkt tot de vennootschappen die in Nederland gevestigd zijn. De beheerder toetst per individueel geval of de aanwezigheid van de beheerder bij de aandeelhoudersvergadering van belang is voor de participant van het IVM Paraplu Fonds. De beheerder van het IVM Paraplu Fonds zal alleen een stem uitbrengen wanneer zij verwacht dat haar stem een significante bijdrage zal kunnen leveren aan de uitkomst van de stemming.

In 2011 is de beheerder aanwezig geweest bij de buitengewone vergadering van het Mei Real Estate Fonds. De stem van de beheerder is hierbij niet van doorslag gevende betekenis geweest bij het besluit om het Mei Real Estate Fonds om te vormen van open end naar closed end beleggingsinstelling.

2.1.7 AO/IC Verklaring

Wij beschikken over een beschrijving van de AO/IC, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de AO/IC beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder van het IVM Paraplu Fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende 2011 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

2.1.8 Inkoop participaties en opschorting

De bewaarder zal op verzoek van een participatiehouder participaties inkopen. Inkoop is alleen mogelijk per de laatste werkdag van de week. De bewaarder zal verzoeken die hem uiterlijk op de donderdag van iedere werkweek bereiken indien mogelijk nog per het eind van dezelfde week en uiterlijk per het eind van de eerstvolgende werkweek uitvoeren. Op een later moment binnengekomen verzoeken tot inkoop worden door de bewaarder aangehouden tot het eind van de eerstvolgende werkweek. De verkrijging door de bewaarder vindt plaats door een daartoe bestemde akte waarbij de vervreemder van de participaties en de bewaarder partij zijn. De bewaarder zal alleen participaties inkopen indien de opdracht een minimumbedrag van honderd euro (EUR 100) danwel alle door de verzoekende participatiehouder gehouden

participaties betreft. Inkoop van participaties van een bepaalde serie door de bewaarder vindt niet plaats gedurende de periode dat op grond van het bepaalde in artikel 9, lid 2 van het prospectus de waarde van het desbetreffende subfonds niet wordt vastgesteld.

- 9.1. *De bewaarder stelt iedere laatste werkdag van de week de waarde vast van elk van de subfondsen en van elke participatie van elke serie uitstaande participaties.*
- 9.2. *In afwijking van het bepaalde in lid 1 kan de bewaarder in de navolgende gevallen de waarde van een subfonds en de waarde van een participatie niet vaststellen:*
- a. *indien de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. of een andere effectenbeurs waaraan effecten zijn genoteerd die behoren tot het desbetreffende subfonds, zijn gesloten tijdens andere dan gebruikelijke dagen of wanneer de transacties op deze beurzen zijn opgeschort of aan niet gebruikelijke beperkingen zijn onderworpen en de bewaarder, naar zijn oordeel, geen juiste taxatie van de koers van de beursgenoteerde effecten kan geven;*
 - b. *indien de middelen van communicatie of berekeningsfaciliteiten die normaal worden gebruikt voor de bepaling van de waarde van het subfonds, anders dan door verwijtbaar handelen of nalaten van de bewaarder, niet meer functioneren of indien om enige andere reden de waarde van een belegging die behoort tot het subfonds niet met de door de bewaarder gewenste snelheid of nauwkeurigheid kan worden bepaald;*
 - c. *indien factoren die onder andere verband houden met de politieke, economische, militaire of monetaire situatie waarover de bewaarder geen zeggenschap heeft, de bewaarder verhinderen de waarde van het subfonds te bepalen.*
- 9.3. *De bewaarder zal de waarde van een Subfonds en de waarde van een participatie niet vaststellen indien een besluit tot opheffing van het desbetreffende Subfonds of een besluit tot ontbinding van het fonds is genomen.*
- 9.4. *De waarde van de vermogensbestanddelen van de subfondsen wordt vastgesteld met inachtneming van de waarderingsmethoden die zijn vermeld in het prospectus en het aanvullende prospectus.*

Na opheffing van het desbetreffende subfonds en na ontbinding van het fonds vindt geen inkoop van participaties meer plaats. Indien geen of onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn voor de voldoening van de koopprijs voor de in te kopen participaties, zal een zodanig aantal effecten, daarvan afgeleide instrumenten en andere vermogensbestanddelen als bedoeld in artikel 3, lid 2 van het prospectus worden verkocht als daarvoor nodig mochten zijn.

2.1.9 Fund Governance

Teneinde de waarborgen te scheppen voor een integere bedrijfsvoering met inbegrip van een zorgvuldige dienstverlening als bedoeld in artikelen 4:11, 4:14 en 4:25 Wft heeft IVM Vermogensbeheer B.V. de Fund Governance principes geïmplementeerd. Een integere bedrijfsvoering houdt ondermeer in dat de beheerder handelt in het belang van de deelnemers en bij de organisatorische opzet van het beheer streeft naar het voorkomen van belangentegenstellingen. Binnen de huidige organisatie bestaat reeds een adequate AO/IC teneinde bovenstaande te bewerkstelligen. Het aspect ten aanzien van het toezicht houdend orgaan is zodanig geïmplementeerd dat het aansluit bij de grootte van het fonds. De vastlegging van good practices zal geschieden middels een adequate beschrijving in de bedrijfsvoering van IVM Vermogensbeheer B.V. Het is het oprechte voornemen van IVM Vermogensbeheer om met de principes van Fund Governance een bijdrage te leveren aan de handhaving van een cultuur waarin professioneel en ethisch gedrag van medewerkers van IVM Vermogensbeheer B.V. wordt erkend, gewaardeerd en bevorderd.

2.1.10 Uitbestede kerntaken

De overeenkomst van beheer en bewaring is het uitgangspunt van de activiteiten die ANT Global Custody uitvoert voor het IVM Paraplu Fonds: de Giro, de effectenadministratie en de financiële administratie. De overeenkomst tussen Beheerder en Bewaarder is tevens het uitgangspunt van de relatie tussen Beheerder en Bewaarder. De Bewaarder treedt bij het bewaren uitsluitend op in het belang van de participatiehouders. De bewaring van de tot het

beleggingsfonds behorende waarden geschiedt ten name van het beleggingsfonds en op een zodanige wijze dat over de in bewaring gegeven waarden slechts kan worden beschikt door de Beheerder en Bewaarder tezamen. Het voorstel door de Beheerder tot wijziging van de voorwaarden van het beleggingsfonds wordt tezamen met de Bewaarder gedaan.

Amsterdam, 12 maart 2012

C.W.W. Onderdelinden, directeur IVM Vermogensbeheer B.V.

J.J. Rozemeijer, directeur IVM Vermogensbeheer B.V.

Jaarverslag 2011, IVM Paraplu Fonds**Kerngegevens**

Resultaten	2011 €	2010 €	2009 €	2008 €	2007 €
Opbrengsten uit beleggingen	433.776	452.547	329.426	532.154	512.564
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(333.341)	(904.297)	(1.991.031)	(234.851)	1.127.183
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(800.569)	1.181.227	3.898.238	(6.230.787)	(1.016.628)
Bedrijfslasten	(349.440)	(423.409)	(480.895)	(688.027)	(588.813)
Resultaat boekjaar	(1.049.574)	306.068	1.755.738	(6.621.511)	34.306
Totaal beleggingsresultaat	<u>(1.049.574)</u>	<u>306.068</u>	<u>1.755.738</u>	<u>(6.621.511)</u>	<u>34.306</u>

Intrinsieke waarde	2011 €	2010 €	2009 €	2008 €	2007 €
Fonds vermogen (vóór winstbestemming)	11.079.252	14.160.841	14.981.381	13.300.619	22.249.121

De vermelding van de Total Expense Ratio, Turnover Ratio en het rendement hebben een beperkte toegevoegde waarde op het niveau van het IVM Paraplufonds. Deze cijfers zijn echter wel per subfonds weergegeven.

Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Beleggingen		
Aandelen	6.048.711	8.980.891
Vastrentende waarden	4.097.027	4.473.901
Opties	(4.524)	0
	<u>10.141.214</u>	<u>13.454.792</u>
Vorderingen		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en interest	157.199	150.337
	<u>157.199</u>	<u>150.337</u>
Overige activa		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	164.029	3
Liquide middelen	740.142	700.224
	<u>904.171</u>	<u>700.227</u>
Kortlopende schulden		
Overlopende passiva	(123.332)	(144.515)
	<u>(123.332)</u>	<u>(144.515)</u>
Saldo vorderingen, overige activa		
-/- kortlopende schulden	<u>938.038</u>	<u>706.049</u>
Activa minus schulden	<u>11.079.252</u>	<u>14.160.841</u>
Fonds vermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	20.867.747	22.824.762
Herwaarderingsreserve	0	8.467
Algemene reserve	(8.738.921)	(8.978.456)
Onverdeeld resultaat	(1.049.574)	306.068
	<u>11.079.252</u>	<u>14.160.841</u>

Resultatenrekening

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	195.347	156.369
Interest	732	9.494
Coupon	211.633	254.941
Overige baten	<u>26.064</u>	<u>31.743</u>
Totaal	433.776	452.547
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(333.341)	(904.297)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>(800.569)</u>	<u>1.181.227</u>
Totaal waardeveranderingen	(1.133.910)	276.930
Som der bedrijfsopbrengsten	<u>(700.134)</u>	<u>729.477</u>
Lasten		
Beheerkosten	140.411	175.522
Overige bedrijfskosten	<u>209.029</u>	<u>247.887</u>
Som der bedrijfslasten	349.440	423.409
Resultaat boekjaar	<u>(1.049.574)</u>	<u>306.068</u>

Kasstroomoverzicht

	2011	2010
	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat boekjaar	(1.049.574)	306.068
Ongerealiseerde waardeveranderingen	800.569	(1.181.227)
Gerealiseerde waardeveranderingen	333.341	904.297
Aankopen van beleggingen	(7.061.228)	(12.649.045)
Verkopen van beleggingen	9.240.896	12.213.935
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(164.026)	70.457
Mutatie vorderingen	(6.862)	11.613
Mutatie te betalen uit hoofde van beleggingstransacties	0	(691.875)
Mutatie kortlopende schulden	(21.183)	(9.257)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	<u>2.071.933</u>	<u>(1.025.034)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij toetredingen participanten	392.391	1.134.034
Betaald bij uittredingen participanten	(2.349.406)	(2.175.333)
Uitgekeerd dividend	(75.000)	(85.309)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	<u>(2.032.015)</u>	<u>(1.126.608)</u>
Netto kasstroom	<u>39.918</u>	<u>(2.151.642)</u>
Liquiditeiten begin boekjaar	700.224	2.851.866
Liquiditeiten einde boekjaar	740.142	700.224
Mutatie liquide middelen	<u>39.918</u>	<u>(2.151.642)</u>

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, Bewaarder en Administrateur van het Fonds zijn gelieerde partijen. Transacties met deze partijen vinden op basis van marktconforme condities plaats. De beheerfee bedraagt € 140.411 (2010: € 175.522). De vergoeding voor de Bewaarder bedraagt € 26.775 (2010: € 26.775) en de vergoeding voor de Administrateur bedraagt € 99.363. (2010: € 99.363).

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van BW 2 Titel 9. Activa en passiva worden opgenomen tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

Beleggingen

De beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende beurskoers per balansdatum.

Niet-beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde. De kosten die rechtstreeks verband houden met het aan- en verkopen van de beleggingen, zoals transactiekosten, zijn inbegrepen in de aan- en/of verkoopprijs van de belegging en zijn niet separaat identificeerbaar. In dergelijke gevallen worden de aankoopkosten impliciet in de kostprijs geactiveerd.

Vorderingen

De vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid.

Vreemde valuta koersresultaten

Activa en passiva luidende in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de per balansdatum geldende wisselkoers. Baten en lasten in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de transactiekoers.

Herwaarderingsreserve

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen waarvoor geen frequente marktnoteringen bestaan, worden opgenomen in de herwaarderingsreserve.

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. Gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen op effecten en overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen worden ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Verkoopkosten op beleggingen worden in mindering gebracht op het gerealiseerde koersresultaat.

Lasten

De beheervergoeding bedraagt 0,3% per kwartaal over het fondsvermogen en komt toe aan de beheerder. Eventueel rechtstreeks door de beheerder ontvangen retourprovisies van effectenbanken voor het aanbrengen van transacties worden afzonderlijk vermeld.

Belastingen

De vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Uit hoofde hiervan is geen vennootschapsbelasting verschuldigd, mits de fiscale winst binnen 8 maanden na balansdatum aan aandeelhouders wordt uitgekeerd en wordt voldaan aan de overige voorschriften dienaangaande.

Gebruik financiële instrumenten

In de verslagperiode is gebruik gemaakt van financiële instrumenten zoals opties en futures teneinde risico's af te dekken of het rendement te verbeteren. De eventuele posities in financiële instrumenten per balansdatum zijn per subfonds opgenomen onder de beleggingen.

Beleggingen

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
<i>Aandelen</i>		
Saldo begin boekjaar	8.980.891	7.615.589
Aankopen	4.817.405	11.126.735
Verkopen	(6.698.266)	(9.670.777)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(1.051.319)</u>	<u>(90.656)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>6.048.711</u>	<u>8.980.891</u>
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	4.473.901	5.127.163
Aankopen	2.243.823	1.522.310
Verkopen	(2.535.549)	(2.543.158)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(85.148)</u>	<u>367.586</u>
Saldo einde boekjaar	<u>4.097.027</u>	<u>4.473.901</u>
<i>Opties</i>		
Saldo begin boekjaar	0	0
Aankopen	0	0
Verkopen	(7.081)	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>2.557</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(4.524)</u>	<u>0</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u>10.141.214</u>	<u>13.454.792</u>

Vorderingen

Te ontvangen couponrente	98.070	114.903
Te ontvangen dividend	8.238	5.348
Terug te ontvangen dividendbelasting	50.538	28.405
Te ontvangen interest	<u>353</u>	<u>1.681</u>
	<u>157.199</u>	<u>150.337</u>

Van de terug te ontvangen dividendbelasting heeft een bedrag van EUR 28.043 (2010: EUR 12.579) een looptijd langer dan 1 jaar.

Liquide middelen

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

Overlopende passiva

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Te betalen beheerkosten	33.325	45.098
Te betalen administratiekosten	40.809	35.311
Te betalen accountantskosten	40.000	34.726
Te betalen kosten toezichthouders	0	13.712
Te betalen overig	9.198	15.668
Te betalen bewaarloon	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>123.332</u>	<u>144.515</u>

Geplaatst en gestort participatiekapitaal

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
IVM Mix Fonds	5.724.481	6.182.907
IVM Mix Liquidatie Subfonds	251.641	251.641
IVM Aandelen Fonds	10.647.690	11.432.871
IVM Rente Fonds	<u>4.243.935</u>	<u>4.957.343</u>
	20.867.747	22.824.762
Saldo begin boekjaar	22.824.762	23.866.061
Geplaatst	392.391	1.134.034
Ingekocht	<u>(2.349.406)</u>	<u>(2.175.333)</u>
Saldo einde boekjaar	20.867.747	22.824.762

Geplaatst en gestort aantal participaties

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
IVM Mix Fonds	69.571	80.579
IVM Mix Liquidatie Subfonds	6.109	6.109
IVM Aandelen Fonds	185.872	214.705
IVM Rente Fonds	<u>79.312</u>	<u>94.392</u>
	<u>340.864</u>	<u>395.785</u>
Saldo begin boekjaar	395.785	421.105
Geplaatst	10.537	33.800
Ingekocht	<u>(65.458)</u>	<u>(59.120)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>340.864</u>	<u>395.785</u>

Herwaarderingsreserve

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
IVM Mix Fonds	<u>0</u>	<u>8.467</u>
	<u>0</u>	<u>8.467</u>
Saldo begin boekjaar	8.467	48.164
Ongerealiseerde herwaarderingsreserves	<u>(8.467)</u>	<u>(39.697)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>8.467</u>

Algemene reserve

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
IVM Mix Fonds	(2.668.099)	(2.801.589)
IVM Aandelen Fonds	(5.309.068)	(5.285.533)
IVM Rente Fonds	(510.113)	(639.693)
IVM Mix Liquidatie Subfonds	<u>(251.641)</u>	<u>(251.641)</u>
	<u>(8.738.921)</u>	<u>(8.978.456)</u>
Saldo begin boekjaar	(8.978.456)	(10.688.582)
Resultaat vorig boekjaar	306.068	1.755.738
Toevoeging herwaarderingsreserve	8.467	39.697
Uitgekeerd dividend	<u>(75.000)</u>	<u>(85.309)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(8.738.921)</u>	<u>(8.978.456)</u>

Onverdeeld resultaat

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
IVM Mix Fonds	(408.796)	125.023
IVM Aandelen Fonds	(634.862)	(23.535)
IVM Rente Fonds	(5.916)	204.580
IVM Liquidatie subfonds	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>(1.049.574)</u>	<u>306.068</u>

Toelichting op de resultatenrekening**Opbrengsten uit beleggingen****Dividend**

Betreft gedeclareerde bruto contante dividenden ad EUR 195.347 (2010: EUR 156.369).

Interest

Betreft de interestbaten van liquide middelen ad EUR 732 (2010: EUR 9.494).

Coupon

Betreft de interestbaten van obligaties ad EUR 211.633 (2010: EUR 254.941).

Overige baten

Betreft voornamelijk opbrengsten uit de toe- en uittreders provisie ad EUR 26.064 (2010: EUR 31.743).

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (333.341). (2010: EUR (904.297)).

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Betreft niet-verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (800.569) (2010: EUR 1.181.227).

Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt 0,3% per kwartaal over het fondsvermogen en komt toe aan de beheerder ad EUR 140.411 (2010: EUR 175.522).

Overige bedrijfskosten

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
	€	€
Administratiekosten	99.363	99.363
Advertentiekosten	23.354	26.936
Kosten inzake Bewaarder	26.775	26.775
Accountantskosten	40.407	39.853
Fiscaal advies	5.978	8.504
Juridische kosten	1.406	2.756
Bewaarloon	9.437	8.138
DNB / AFM kosten	9.898	12.152
Bankkosten	4.490	1.996
Algemene kosten	(12.522)	21.414
Rentelasten	443	0
	<u>209.029</u>	<u>247.887</u>

Overige informatie

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

Amsterdam, 19 maart 2012

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

Jaarverslag 2011, IVM Mix Fonds**4.1.1. Kerngegevens**

Resultaten	2011 €	2010 €	2009 €	2008 €	2007 €
Opbrengsten uit beleggingen	85.514	96.590	59.024	108.324	132.374
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(124.452)	(218.669)	(651.823)	(103.144)	473.128
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(276.606)	362.654	1.094.968	(1.543.185)	(166.812)
Bedrijfslasten	(93.252)	(115.552)	(151.948)	(159.843)	(144.609)
Resultaat boekjaar	(408.796)	125.023	350.221	(1.697.848)	294.081
Totaal beleggingsresultaat	(408.796)	125.023	350.221	(1.697.848)	294.081
Intrinsieke waarde Mix Fonds	2011 €	2010 €	2009 €	2008 €	2007 €
Fonds vermogen (vóór winstbestemming)	2.647.586	3.514.808	3.623.675	3.686.500	5.664.535
Aantal uitstaande participaties	69.571	80.579	86.110	96.605	102.981
Intrinsieke waarde per participatie	38,06	43,62	42,08	38,16	55,01
Total Expense Ratio	2011	2010	2009	2008	2007
Total Expense Ratio	3,07	3,29	4,16	3,00	2,00

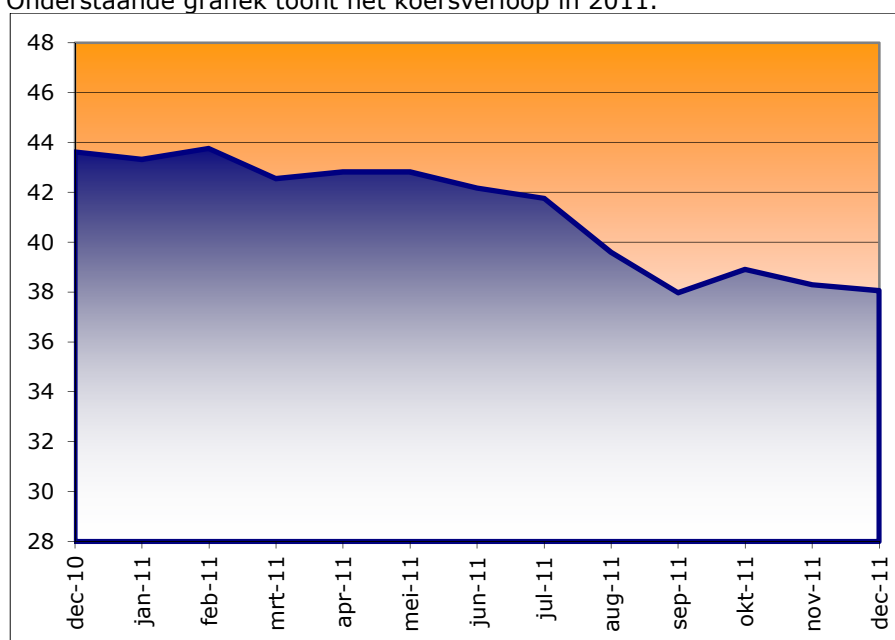
Portfolio Turnover Rate	2011	2010	2009	2008	2007
Portfolio Turnover Rate	1,12	1,57	2,97	2,72	1,32

4.1.2 Ontwikkeling van het fonds

De intrinsieke waarde van het IVM Mix Fonds daalde in 2011 met 12,8%. De beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen daalden in waarde. Europese aandelen en vastgoed presteerden slecht als gevolg van de onzekerheden over het voortbestaan van de euro, alternatieve beleggingen hadden het zwaar vanwege de vele en felle schommelingen in de financiële markten. Een stabiele performance van de obligaties kan hierin geen verandering brengen. De redelijk defensief ingestelde manier van positioneren en de spreiding tussen verschillende categorieën gaf het koersverloop gedurende het jaar een stabiel karakter. Uitzonderlijke wijzigingen in de posities vonden niet plaats, wel werd er een start gemaakt met een nieuwe beleggingsstrategie in aandelen. Afhankelijk van de ontwikkelingen worden put of call opties geschreven op een aantal aandelenposities. Ook moest er een reserve worden opgebouwd voor een verwacht verlies van waarde van Mei Real Estate. Wegens een wijziging in de entiteit van het Mei Real Estate Fonds van open end beleggingsinstelling naar closed end beleggingsinstelling kan niet langer worden verkocht tegen de intrinsieke waarde van dit fonds. De beheerders van het Mei Real Estate Fonds boden een mogelijkheid om tegen een fors lagere koers te verkopen maar verwachtten daarnaast dat de koers van de closed end beleggingsinstelling bij heropening tussen deze bieding en de intrinsieke waarde zou liggen. In overleg hebben bewaarder en beheerder afgesproken de koers terug te brengen tot een niveau dat aansluit bij de verwachting van de beheerder van het Mei Real Estate Fonds. De afwaardering heeft significante invloed gehad op het resultaat van het IVM Mix Fonds.

Begin 2012 is het Mei Real Estate Fonds als closed end beleggingsinstelling heropend. De koersen schommelen tussen €7,- en € 12,-. Deze koersen verhouden zich redelijk tot de mate van afwaardering die in 2011 zijn doorgevoerd.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2011.



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.

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 – 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. Er is in 2011 geen gebruik van het hefboomeffect.

Debiteurenrisico

Beleggingen van het Subfonds in aandelen en vastrentende waarden betekent tevens dat er sprake kan zijn van het risico dat door de debiteur en de instelling die de onderliggende effecten uitgeeft, niet voldaan kan worden aan de rente- en aflossingsverplichtingen met als eventuele consequentie surseance van betaling of faillissement van de debiteur/uitgevende instelling. In 2011 is door geen van de uitgevende instellingen surseance van betaling of faillissement aangevraagd.

Valutarisico

De beleggingen van het Subfonds kunnen zowel in euro als in andere valuta's luiden. Hierdoor kunnen de resultaten van het Subfonds worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. De meeste beleggingen noteren in euro. Op deze wijze is het valutarisico beperkt.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico betekent dat er situaties denkbaar zijn waarin er geen liquide markt bestaat voor de beleggingen waarin het Subfonds direct dan wel indirect belegt. Dit kan tot gevolg hebben dat de beleggingen of de onderliggende waarden van deze beleggingen niet tegen de gewenste prijs en voorwaarden en op het gewenste tijdstip kunnen worden verkocht. Dit risico houdt ook verband met het ontbreken van een gereguleerde markt waarop bepaalde typen beleggingen verhandeld kunnen worden. Het liquiditeitsrisico is groter naarmate de rating van de betreffende vastrentende beleggingen lager is. Vanuit een portefeuille optiek wordt de liquiditeitspositie en een eventueel liquiditeitsrisico nauwkeurig gevolgd door de Beheerder.

Renterisico

Wanneer het Subfonds posities aanhoudt in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door renteschommelingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. In 2011 heeft de beheerder de invloed van de renteschommelingen beperkt door grotendeels te beleggen in relatief kortlopende obligaties.

Optierisico

Een optie is een contract waarbij de partij die de optie verstrekt (de "schrijver") aan zijn wederpartij het recht toekent om een onderliggende waarde, bijvoorbeeld een pakket aandelen of een vastgestelde hoeveelheid goud, gedurende of aan het einde van een overeengekomen

periode te kopen (we spreken dan van een "call-optie") of te verkopen (we spreken dan van een "putoptie") tegen een prijs welke van te voren is bepaald of waarvan overeengekomen is op welke wijze deze bepaald zal worden. Voor dit recht betaalt de wederpartij meestal een premie aan de schrijver. De premie bedraagt slechts een fractie van de onderliggende waarde. Hierdoor leidt een koersschommeling van de onderliggende waarde tot grotere winsten of verliezen voor de houder van een optie (de zogenaamde hefboomwerking).

Meestal is de optie tussentijds verhandelbaar: zowel callopties als put-opties kan men dan kopen en verkopen. De tegenpartij van een koper van een call-optie is de schrijver (verkoper) van de call-optie en de tegenpartij van een koper van een putoptie is de schrijver van de put-optie. De premie die dient te worden betaald, is onder meer afhankelijk van de waardeontwikkeling (koers) van de onderliggende waarde.

De koper van een optie loopt het risico dat de betaalde premie verloren gaat (het verlies is overigens beperkt tot de premie en kan niet meer bedragen). De schrijver van een optie kan te maken krijgen met (onbeperkte) verliezen, die vele malen groter kunnen zijn dan de ontvangen premie. Hierbij dient onderscheid te worden gemaakt bij het gedekt en het ongedekt schrijven van opties. Het gedekt schrijven van een call-optie kan bijvoorbeeld een effectenportefeuille juist beschermen tegen waardevermindering van de portefeuille. Bij het ongedekt schrijven van opties kunnen de verliezen in principe onbeperkt zijn. In 2011 heeft de beheerder alleen gedekt call-opties geschreven.

Vooruitzichten

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

4.1.3 Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Beleggingen		
Aandelen	1.516.090	2.555.822
Vastrentende waarden	690.795	840.746
Opties	<u>(4.524)</u>	<u>0</u>
	2.202.361	3.396.568
Vorderingen		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en interest	<u>23.434</u>	<u>26.635</u>
	23.434	26.635
Overige activa		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	164.029	3
Liquide middelen	<u>295.496</u>	<u>136.363</u>
	459.525	136.366
Kortlopende schulden		
Overlopende passiva	<u>(37.734)</u>	<u>(44.761)</u>
	(37.734)	(44.761)
Saldo vorderingen, overige activa		
-/- kortlopende schulden	<u>445.225</u>	<u>118.240</u>
	445.225	118.240
Activa minus schulden		
	<u>2.647.586</u>	<u>3.514.808</u>
Fonds vermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	5.724.481	6.182.907
Herwaarderingsreserve	0	8.467
Algemene reserve	(2.668.099)	(2.801.589)
Onverdeeld resultaat	<u>(408.796)</u>	<u>125.023</u>
	2.647.586	3.514.808

4.1.4 Resultatenrekening

	2011	2010
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	41.892	40.202
Interest	18	2.032
Couponrente	37.562	48.732
Overige baten	6.042	5.624
Totaal	<u>85.514</u>	<u>96.590</u>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(124.452)	(218.669)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(276.606)	362.654
Totaal waardeveranderingen	<u>(401.058)</u>	<u>143.985</u>
Som der bedrijfsopbrengsten	(315.544)	240.575
Lasten		
Beheerkosten	34.786	42.023
Overige bedrijfskosten	58.466	73.529
Som der bedrijfslasten	<u>93.252</u>	<u>115.552</u>
Resultaat boekjaar	<u>(408.796)</u>	<u>125.023</u>

4.1.5 Kasstroomoverzicht

	2011	2010
	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat boekjaar	(408.796)	125.023
Ongerealiseerde waardeveranderingen	276.606	(362.654)
Gerealiseerde waardeveranderingen	124.452	218.667
Aankopen van beleggingen	(1.596.902)	(3.176.073)
Verkopen van beleggingen	2.390.052	2.777.978
Mutatie vorderingen	3.201	(3.029)
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(164.027)	23.493
Mutatie kortlopende schulden	(7.027)	514
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	<u>617.559</u>	<u>(396.081)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij toetredingen participanten	64.195	106.588
Betaald bij uittredingen participanten	(522.621)	(340.478)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	<u>(458.426)</u>	<u>(233.890)</u>
Netto kasstroom	<u>159.133</u>	<u>(629.971)</u>
Liquiditeiten begin boekjaar	136.363	766.334
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>295.496</u>	<u>136.363</u>
Mutatie liquide middelen	<u>159.133</u>	<u>(629.971)</u>

4.1.6 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.

Toelichting

Beleggingen

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.555.822	2.184.523
Aankopen	1.217.125	2.233.753
Verkopen	(1.871.560)	(1.772.881)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(385.297)</u>	<u>(89.573)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>1.516.090</u>	<u>2.555.822</u>
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	840.746	669.963
Aankopen	379.777	942.320
Verkopen	(511.411)	(1.005.097)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(18.317)</u>	<u>233.560</u>
Saldo einde boekjaar	<u>690.795</u>	<u>840.746</u>
<i>Opties</i>		
Saldo begin boekjaar	0	0
Aankopen	0	0
Verkopen	(7.081)	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>2.557</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(4.524)</u>	<u>0</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u>2.236.354</u>	<u>3.396.568</u>

Vorderingen

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Te ontvangen couponrente	12.939	19.186
Te ontvangen dividend	1.391	1.697
Terug te ontvangen dividendbelasting	8.862	5.256
Te ontvangen interest	<u>242</u>	<u>496</u>
	<u>23.434</u>	<u>26.635</u>

Van de terug te ontvangen dividendbelasting heeft een bedrag van EUR 5.133 (2010: EUR 1.852) een looptijd langer dan 1 jaar.

Liquide middelen

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

Overlopende passiva

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Te betalen beheerkosten	8.029	11.026
Te betalen administratiekosten	17.202	13.068
Te betalen accountantskosten	10.000	10.113
Te betalen kosten toezichthouders	0	3.929
Te betalen overig	<u>2.503</u>	<u>6.625</u>
	<u>37.734</u>	<u>44.761</u>

Geplaatst en gestort participatiekapitaal IVM Mix Fonds

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Saldo begin boekjaar	6.182.907	6.416.797
Geplaatst	64.195	106.588
Ingekocht	<u>(522.621)</u>	<u>(340.478)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>5.724.481</u>	<u>6.182.907</u>

Geplaatst en gestort aantal participaties IVM Mix Fonds

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Saldo begin boekjaar	80.579	86.110
Geplaatst	1.542	2.529
Ingekocht	<u>(12.550)</u>	<u>(8.060)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>69.571</u>	<u>80.579</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Mix Fonds bedraagt € 2.647.586. (2010: € 3.514.808) en is verdeeld in 69.571 gewone participaties (2010: 80.579) elk met een intrinsieke waarde van € 38,06. (2010: € 43,62). De nominale waarde bedraagt € 45,38.

Herwaarderingsreserve

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Saldo begin boekjaar	8.467	34.421
Ongerealiseerde herwaarderingsreserves	<u>(8.467)</u>	<u>(25.954)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>8.467</u>

Algemene reserve

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Saldo begin boekjaar	(2.801.589)	(3.177.764)
Resultaat vorig boekjaar	125.023	350.221
Toevoeging herwaarderingsreserve	<u>8.467</u>	<u>25.954</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(2.668.099)</u>	<u>(2.801.589)</u>

Intrinsieke waarde IVM Mix Fonds	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
Fonds vermogen (vóór winstbestemming)	2.647.586	3.514.808	3.623.675
Aantal uitstaande participaties	69.571	80.579	86.110
Intrinsieke waarde per participatie	38,06	43,62	42,08

Toelichting op de resultatenrekening

Opbrengsten uit beleggingen

Dividend

Betreft gedeclareerde bruto contante dividenden ad EUR 41.892 (2010: EUR 40.202).

Interest

Betreft de interestbaten van liquide middelen ad EUR 18 (2010: EUR 2.032).

Coupon

Betreft de interestbaten van obligaties ad EUR 37.562 (2010: EUR 48.732).

Overige baten

Betreft voornamelijk opbrengsten uit de toe- en uittreders provisie ad EUR 6.042 (2010: EUR 5.624).

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (124.452) (2010: EUR (218.669)).

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Betreft niet-verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (276.606) (2010: EUR 362.654).

Lasten

Overige bedrijfskosten

	2011	2010
	€	€
Administratiekosten	33.121	33.121
Advertentiekosten	4.369	6.112
Kosten inzake Bewaarder	8.925	8.925
Accountantskosten	8.638	9.560
Fiscaal advies	1.484	2.040
Juridische kosten	515	713
Bewaarloon	2.775	4.200
DNB / AFM kosten	2.464	3.145
Bankkosten	991	586
Algemene kosten	(4.816)	5.127
	<u>58.466</u>	<u>73.529</u>

Door de beheerder is in 2011 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrengen van transacties genoten van € 28.983 (2010 € 20.034).

Total Expense Ratio

De 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, 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 Mix Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2010, volledig per 31 maart 2011, volledig per 30 juni 2011, volledig per 30 september 2011 en voor de helft per 31 december 2011 gedeeld door vier.

	2011	2010	2009	2008
Total Expense Ratio	3,07	3,29	4,16	3,00

Portfolio Turnover Rate

De portfolio turnover rate (omloopfactor) wordt als volgt berekend: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen) van de beleggingsinstelling minus het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling en vervolgens gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde:

- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Mix Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2010, volledig per 31 maart 2011, volledig per 30 juni 2011, volledig per 30 september 2011 en voor de helft per 31 december 2011 gedeeld door vier.

	2011	2010	2009	2008
Portfolio Turnover Rate	1,12	1,57	2,97	2,72

Beleggingen per 31 december 2011, verdeeld naar regio

	Koerswaarde in EUR	%
<u>Alternatieve investeringen</u>		
<i>Nederland</i>		
SPV Accenta Cap Fund Class B	20.674	
Totaal Alternatieve investeringen	20.674	0,94
<u>Obligaties</u>		
<i>Nederland</i>		
Heineken 4,625% 2009/10-2016	108.210	
F. van Lanschot Bankiers 3,5% 2010/04-2013	101.949	
Wolters Kluwer 5,125% 2014	106.111	
	316.270	14,36
<i>Oostenrijk</i>		
OMV 4,25% 11/21	126.324	
	126.324	5,74
<i>Italië</i>		
Italian Republic 2% 09/12	49.183	
	49.183	2,23
<i>Verenigd Koninkrijk</i>		
British Telecom 6,5% 08/15	89.688	
	89.688	4,07
Totaal Obligaties	581.465	26,40
<u>Aandelen</u>		
<i>Duitsland</i>		
GSW immobolien	53.760	
	53.760	2,44
<i>Zweden</i>		
Castellum	57.372	
	57.372	2,60
<i>Frankrijk</i>		
Unibail-Rodamco SE	49.865	
	49.865	2,26
<i>Nederland</i>		
DSM	50.190	
Innoconcepts	4	
KPN	50.848	
Unilever	31.884	
	132.926	6,04
Totaal Aandelen	293.923	13,34

Aandelenbeleggingsfonds***Duitsland***

IShares DJ EURO STOXX Europe 600 (DE)	182.060	
IShares EURO STOXX Technology ETF	33.065	
IShares DJ EURO STOXX Banks	40.552	
	<hr/>	
	255.677	11,61

Ierland

GLG Atlas Macro Alternative Euro	87.714	
GLG Emerging Markets Fund	70.464	
IShares Barclays EURO Corp Bond 1-5 eu	96.028	
IShares FTSE/EPRA European Property Index Fund	72.064	
IShares MSCI World	173.970	
	<hr/>	
	500.240	22,71

Luxemburg

Citadel Value Fund	90.450	
	<hr/>	
	90.450	4,11

Verenigde Staten

Wisdomtree Intl Dividend Ex-Fin Fund	140.745	
	<hr/>	
	140.745	6,39

Totaal Aandelenbeleggingsfonds	987.112	44,82
---------------------------------------	----------------	--------------

Floating Rate Notes***Nederland***

ABN AMRO BANK NV 3.00% 2009/10-2014	94.630	
	<hr/>	
	94.630	4,30

Verenigd Koninkrijk

ROTSCHILDS Cont Fin PLC Var 07/49	14.700	
	<hr/>	
	14.700	0,67

Totaal Floating Rate Notes	109.330	4,97
-----------------------------------	----------------	-------------

Hedge Fund***Nederland***

Man AHL Diversified Markets EU Tranche A	145.409	
Man AHL Diversified Markets EU Tranche B	2.969	
	<hr/>	
	148.378	6,74

Totaal Hedge Fund	148.378	6,74
--------------------------	----------------	-------------

Aandelen Vastgoedfonds

Nederland

MEI Real Estate NV	66.005	
Totaal Aandelen Vastgoedfonds	66.005	3,00

Opties

DSM Call Jan 12 35.00	-1.890	
KPN Call Jan 12 9.20	-1.100	
PHI Put Jan 12 14.50	-210	
RD Put Jan 12 27.00	-320	
UN Call Jan 12 26.00	-948	
UN Put Jan 12 25.00	-56	
Totaal Opties	-4.524	-0,21

Totaal Beleggingen	2.202.361	100,00
---------------------------	------------------	---------------

Gebruikte wisselkoersen	
CHF	0,8222
CAD	0,7578
USD	0,7730
SEK	0,1121

Beleggingen per 31 december 2010, verdeeld naar regio

	Koerswaarde in EUR	%
<u>Alternatieve investeringen</u>		
Nederland		
SPV Accenta Cap Fund Class B	71.492	
Totaal Alternatieve investeringen	71.492	2,10
<u>Obligaties</u>		
Nederland		
Heineken 4,625% 2009/10-2016	104.980	
TNT NV 11/14/17	124.800	
F. van Lanschot Bankiers 3,5% 2010/04-2013	100.500	
Wolters Kluwer 5,125% 2014	106.410	
	436.690	12,86
Frankrijk		
Autoroutes Du Sud 10/20	98.750	
	98.750	2,91
Verenigde Staten		
Arcelor Mittal 8,25% 06/13	78.231	

GE Capital Euro Funding 5,25%	76.737	
GE Capital CRP 5,125% 1998/09-2015	32.658	
	<hr/>	
	187.626	5,52
Totaal Obligaties	723.066	21,29
<u>Aandelen</u>		
<i>Canada</i>		
First Uranium Corp	30.739	
Uex Corp	42.882	
	<hr/>	
	73.621	2,17
<i>Duitsland</i>		
E.ON	29.540	
RWE	25.793	
Siemens	28.181	
	<hr/>	
	83.514	2,46
<i>Finland</i>		
Nokia	22.980	
	<hr/>	
	22.980	0,68
<i>Zweden</i>		
Castellum	67.058	
	<hr/>	
	67.058	1,97
<i>Frankrijk</i>		
Fonciere des regions	49.522	
Total	24.107	
Unibail-Rodamco SE	52.244	
L'oreal	25.339	
	<hr/>	
	151.212	4,45
<i>Nederland</i>		
Akzo Nobel	27.891	
ASML Holding	29.334	
Bam Groep	25.283	
Boskalis Westminster	25.347	
	<hr/>	
	107.855	3,17
<i>Zwitserland</i>		
PSP Swiss Property –ZF-	66.639	
	<hr/>	
	66.639	1,96
<i>Verenigde Staten</i>		
Cisco	24.224	
Google	22.226	
Powershares Nasdaq	40.757	
	<hr/>	
	87.207	2,57
Totaal Aandelen	660.086	19,43

Aandelenbeleggingsfonds***Duitsland***

IShares DJ EURO STOXX Select Dividend	224.080	
	<hr/>	
	224.080	6,60

Ierland

Ishares Barclays EURO Corp Bond 1-5 eu	98.559	
Ishares FTSE/EPRA European Property Index Fund	220.250	
Ishares MSCI World	508.000	
	<hr/>	
	826.809	24,34

Luxemburg

Citadel Value Fund	100.041	
	<hr/>	
	100.041	2,95

Verenigde Staten

Wisdomtree Intl Dividend Ex-Fin Fund	82.622	
	<hr/>	
	82.622	2,43

Totaal Aandelenbeleggingsfonds	1.233.552	36,32
---------------------------------------	------------------	--------------

FRN***Nederland***

ABN AMRO BANK NV 3.00% 2009/10-2014	99.040	
	<hr/>	
	99.040	2,92

Verenigd Koninkrijk

ROTSCHILDS Cont Fin PLC Var 07/49	18.640	
	<hr/>	
	18.640	0,55

Totaal FRN	117.680	3,47
-------------------	----------------	-------------

Hedge Fund***Nederland***

Man AHL Diversified Markets EU Tranche A	157.169	
Man AHL Diversified Markets EU Tranche B	74.783	
	<hr/>	
	231.952	6,83

Luxemburg

DB-X trackers DB Hedge Fund -IC- CAP	231.084	
	<hr/>	
	231.084	6,80

Totaal Hedge Fund	463.036	13,63
--------------------------	----------------	--------------

Aandelen Vastgoedfonds**Nederland**

MEI Real Estate NV	127.655	
Totaal Aandelen Vastgoedfonds	127.655	3,76
Totaal Beleggingen	3.396.567	100,00

Gebruikte wisselkoersen

CHF	0,7997
CAD	0,7506
USD	0,7840
SEK	0,1115

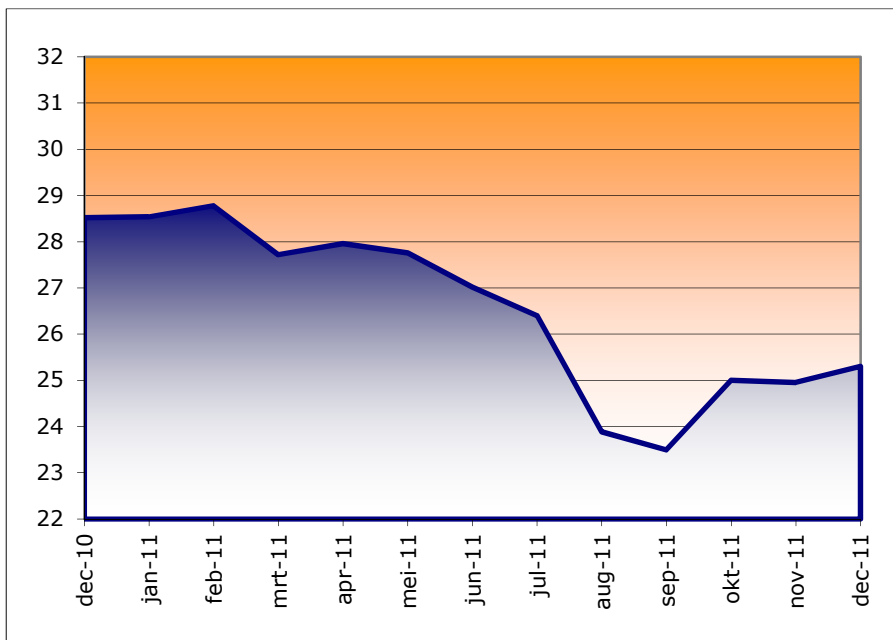
Jaarverslag 2011, IVM Aandelen Fonds**5.1.1. Kerngegevens**

Resultaten	2011 €	2010 €	2009 €	2008 €	2007 €
Opbrengsten uit beleggingen	156.672	135.016	73.568	148.290	14.424
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(263.027)	(638.904)	(1.160.870)	(99.792)	63.066
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(394.664)	645.335	2.288.804	(3.158.175)	(68.267)
Bedrijfslasten	(133.843)	(164.982)	(198.363)	(269.294)	(125.240)
Resultaat boekjaar	(634.862)	(23.535)	1.003.139	(3.378.971)	(116.017)
Totaal beleggingsresultaat	(634.862)	(23.535)	1.003.139	(3.378.971)	(116.017)
Intrinsieke waarde	2011 €	2010 €	2009 €	2008 €	2007 €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	4.703.760	6.123.803	6.292.474	5.603.672	4.092.677
Aantal uitstaande participaties	185.872	214.706	220.822	233.613	107.310
Intrinsieke waarde per participatie	25,31	28,52	28,50	23,99	38,14
Total Expense Ratio	2011	2010	2009	2008	2007
Total Expense Ratio	2,58	2,70	3,37	5,00	3,00
Portfolio Turnover Rate	2011	2010	2009	2008	2007
Portfolio Turnover Rate	1,24	2,36	6,45	10,29	5,33

5.1.2. Ontwikkeling van het fonds

De intrinsieke waarde van het IVM Aandelen Fonds is in 2011 met 11,26% gedaald. Ten opzichte van de Europese beursindices werd een beter resultaat behaald, echter ten opzichte van de MSCI Wereld index een slechter resultaat. Dit wordt verklaard door het feit dat de Amerikaanse beurs het afgelopen jaar relatief goed presteerde. Dit is verreweg de belangrijkste component van de MSCI Wereld index, maar niet in dezelfde mate vertegenwoordigd in het Aandelenfonds. Gedurende het jaar hebben de posities langzaam een hogere beta gekregen. Hiermee anticiperen we op een verwachte stijging. Vooral het feit dat veel negatieve ontwikkelingen en beweeglijkheid in de huidige koersen is verdisconteerd maakt aandelenbeleggingen aantrekkelijk geprijsd. Het uitblijven van extreme gebeurtenissen is dan vaak voldoende voor een stijging, maar aan deze voorwaarde werd onvoldoende voldaan in 2011. Aandelen van Zuid-Europese ondernemingen, voor zover deze in portefeuille waren, zijn gedurende het jaar verkocht.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop van 2011.



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.

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. Er is in 2011 geen gebruik van het hefboomeffect.

Debiteurenrisico

Beleggingen van het Subfonds in aandelen betekent tevens dat er sprake kan zijn van het risico dat door de debiteur en de instelling die de onderliggende effecten uitgeeft, niet voldaan kan worden aan de betalingsverplichtingen met als eventuele consequentie surseance van betaling of faillissement van de uitgevende instelling. In 2011 is door geen van de uitgevende instellingen surseance van betaling of faillissement aangevraagd.

Valutarisico

De beleggingen van het Subfonds kunnen zowel in euro als in andere valuta's luiden. Hierdoor kunnen de resultaten van het Subfonds worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. De meeste beleggingen noteren in euro. Op deze wijze is het valutarisico beperkt.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico betekent dat er situaties denkbaar zijn waarin er geen liquide markt bestaat voor de beleggingen waarin het Subfonds direct dan wel indirect belegt. Dit kan tot gevolg hebben dat de beleggingen of de onderliggende waarden van deze beleggingen niet tegen de gewenste prijs en voorwaarden en op het gewenste tijdstip kunnen worden verkocht. Dit risico houdt ook verband met het ontbreken van een gereguleerde markt waarop bepaalde typen beleggingen verhandeld kunnen worden. Vanuit een portefeuille optiek wordt de liquiditeitspositie en een eventueel liquiditeitsrisico nauwkeurig gevolgd door de Beheerder.

Vooruitzichten

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

5.1.3. Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Beleggingen		
Aandelen	<u>4.264.444</u>	<u>5.611.921</u>
	4.264.444	5.611.921
Vorderingen		
Te vorderen dividend en dividendbelasting	<u>44.890</u>	<u>25.893</u>
	44.890	25.893
Overige activa		
Liquide middelen	<u>439.664</u>	<u>545.394</u>
	439.664	545.394
Kortlopende schulden		
Overlopende passiva	<u>(45.238)</u>	<u>(59.405)</u>
	(45.238)	(59.405)
Saldo vorderingen, overige activa -/- kortlopende schulden	<u>439.316</u>	<u>511.882</u>
Activa minus schulden	<u>4.703.760</u>	<u>6.123.803</u>
Fonds vermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	10.647.690	11.432.871
Algemene reserve	(5.309.068)	(5.285.533)
Onverdeeld resultaat	<u>(634.862)</u>	<u>(23.535)</u>
	<u>4.703.760</u>	<u>6.123.803</u>

5.1.4. Resultatenrekening

	2011	2010
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	145.766	113.601
Interest	714	6.881
Overige baten	10.192	14.535
Totaal	156.672	135.017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(263.027)	(638.905)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(394.664)	645.335
Totaal waardeveranderingen	(657.691)	6.430
Som der bedrijfsopbrengsten	(501.019)	141.447
Lasten		
Beheerkosten	59.126	73.999
Overige bedrijfskosten	74.717	90.983
Som der bedrijfslasten	133.843	164.982
Resultaat boekjaar	(634.862)	(23.535)

5.1.5. Kasstroomoverzicht

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat boekjaar	(634.862)	(23.535)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	394.664	(645.335)
Gerealiseerde waardeveranderingen	263.027	638.905
Aankopen van beleggingen	(3.391.073)	(8.297.339)
Verkopen van beleggingen	4.080.858	7.648.538
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	0	46.964
Mutatie vorderingen	(18.997)	(6.350)
Mutatie te betalen uit hoofde van beleggingstransacties	0	(691.875)
Mutatie kortlopende schulden	(14.167)	(5.529)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	<u>679.450</u>	<u>(1.335.556)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij toetreding participanten	122.617	678.802
Betaald bij uittreding participanten	(907.797)	(823.938)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	<u>(785.180)</u>	<u>(145.136)</u>
Netto kasstroom	<u>(105.730)</u>	<u>(1.480.692)</u>
Liquiditeiten begin boekjaar	545.394	2.026.086
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>439.664</u>	<u>545.394</u>
Mutatie liquide middelen	<u>(105.730)</u>	<u>(1.480.692)</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>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
<i>Aandelen</i>		
Saldo begin boekjaar	5.611.921	4.956.690
Aankopen	3.391.073	8.297.339
Verkopen	(4.080.858)	(7.648.538)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(657.692)</u>	<u>6.430</u>
Saldo einde boekjaar	<u>4.264.444</u>	<u>5.611.921</u>

Vorderingen

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Te ontvangen dividend	3.103	2.049
Terug te ontvangen dividendbelasting	41.676	23.149
Te ontvangen interest	<u>111</u>	<u>695</u>
	<u>44.890</u>	<u>25.893</u>

Van de terug te ontvangen dividendbelasting heeft een bedrag van EUR 22.910 (2010: EUR 10.727) een looptijd langer dan 1 jaar.

Liquide middelen

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

Overlopende passiva

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Te betalen beheerkosten	14.112	19.425
Te betalen administratiekosten	10.125	10.598
Te betalen accountantskosten	17.000	15.961
Te betalen kosten toezichthouders	0	6.578
Te betalen overig	<u>4.001</u>	<u>6.843</u>
	<u>45.238</u>	<u>59.405</u>

Geplaatst en gestort participatiekapitaal

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	11.432.871	11.578.007
Geplaatst	122.617	678.802
Ingekocht	<u>(907.797)</u>	<u>(823.938)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>10.647.691</u>	<u>11.432.871</u>

Geplaatst en gestort aantal participaties

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
Saldo begin boekjaar	214.705	220.822
Geplaatst	4.727	24.062
Ingekocht	<u>(33.560)</u>	<u>(30.179)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>185.872</u>	<u>214.705</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Aandelen Fonds bedraagt € 4.703.760 (2010: € 6.123.803) en is verdeeld in 185.872 gewone participaties (2010: 214.705) elk met een intrinsieke waarde van € 25,31. (2010: € 28,52). De nominale waarde bedraagt € 50.

Algemene reserve

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(5.285.533)	(6.302.415)
Resultaat vorig boekjaar	(23.535)	1.003.139
Toevoeging herwaarderingsreserve	<u>0</u>	<u>13.743</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(5.309.068)</u>	<u>(5.285.533)</u>

	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
Intrinsieke waarde			
Fonds vermogen (vóór winstbestemming)	4.703.760	6.123.803	6.292.474
Aantal uitstaande participaties	185.872	214.705	220.822
Intrinsieke waarde per participatie	25,31	28,52	28,50

Toelichting op de resultatenrekening

Opbrengsten uit beleggingen

Dividend

Betreft gedeclareerde bruto contante dividenden ad EUR 145.766 (2010: EUR 113.601).

Interest

Betreft de interestbaten van liquide middelen ad EUR 714 (2010: EUR 6.881).

Overige baten

Betreft voornamelijk opbrengsten uit de toe- en uittreeders provisie ad EUR 10.192 (2010: EUR 14.535).

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (263.027) (2010: EUR (638.905)).

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Betreft niet-verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (394.664) (2010: EUR 645.335).

Lasten**Overige bedrijfskosten**

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
	€	€
Administratiekosten	33.121	33.121
Advertentiekosten	9.761	11.371
Kosten inzake Bewaarder	8.925	8.925
Accountantskosten	16.160	15.659
Fiscaal advies	2.524	3.341
Juridische kosten	313	1.195
Bewaarloon	3.518	2.363
DNB / AFM kosten	4.000	5.268
Bankkosten	2.322	704
Algemene kosten	<u>(5.927)</u>	<u>9.036</u>
	<u>74.717</u>	<u>90.983</u>

Door de beheerder is in 2011 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrenge van transacties genoten van € 51.394 (2010 € 113.038).

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 Aandelen Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2010, volledig per 31 maart 2011, volledig per 30 juni 2011, volledig per 30 september 2011 en voor de helft per 31 december 2011 gedeeld door vier.

	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>
Total Expense Ratio	2,58	2,70	3,37	5,00

Portfolio Turnover Rate

De portfolio turnover rate (omloopfactor) wordt als volgt berekend: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen) van de beleggingsinstelling minus het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling en vervolgens gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde:

- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Aandelen Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2010, volledig per 31 maart 2011, volledig per 30 juni 2011, volledig per 30 september 2011 en voor de helft per 31 december 2011 gedeeld door vier.

	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>
Portfolio Turnover Rate	1,24	2,36	6,45	10,29

Beleggingen per 31 december 2011, verdeeld naar regio

	Koerswaarde in EUR	%
<u>Aandelen</u>		
<i>Duitsland</i>		
Siemens	62.849	
BASF SE	59.279	
Deutsche Bank AG	44.153	
Deutsche Telekom	39.893	
	<hr/> 206.174	4,83
<i>Frankrijk</i>		
Sanofi-Aventis	70.938	
BNP Paribas	36.420	
Credit Agricole	23.980	
Societe Generale	24.087	
	<hr/> 155.425	3,64
<i>Nederland</i>		
Akzo Nobel	56.040	
Boskalis Westminster	70.975	
DSM	62.737	
Heineken	62.598	
ING Groep N.V.	38.920	
KPN	55.470	
SBM Offshore	71.640	
Wolters Kluwer	60.097	
	<hr/> 478.477	11,22
<i>Spanje</i>		
Telefonica	53.540	
	<hr/> 53.540	1,26
<i>Verenigd Koninkrijk</i>		
Vodafone	74.818	
ETFS/All Commodities DJ-AIGCI	45.700	
Royal Dutch	84.450	
Proventec PLC	2.200	
	<hr/> 207.168	4,86
<i>Finland</i>		
Wartsila	44.640	
Statoil ASA	69.118	
	<hr/> 113.758	2,67

Verenigde Staten

Cisco	55.906	
ConocoPhillips	47.881	
Intel	65.611	
Wal-Mart	69.295	
Wisdomtree Intl. Dividend	520.145	
	<hr/> 758.838	17,79

Totaal Aandelen 1.971.380 46,28

Aandelenbeleggingsfonds

Bulgarije

iShares MSCI World	971.333	
	<hr/> 971.333	22,78

Duitsland

IShares DJ EURO STOXX 600	891.720	
Ishares EURO STOXX Technology ETF	136.150	
	<hr/> 1.027.870	24,10

Luxemburg

Citadel Value Fund	158.899	
	<hr/> 158.899	3,73

Verenigde Staten

First Trust ISE Cloud Comp IDX ETF	132.962	
	<hr/> 132.962	3,12

Totaal Aandelenbeleggingsfonds 2.291.064 53,72

Totaal Beleggingen 4.264.444 100,00

Gebruikte wisselkoersen

CHF	0,8222
CAD	0,7578
USD	0,7730
SEK	0,1121

Beleggingen per 31 december 2010, verdeeld naar regio

	Koerswaarde in EUR	%
<u>Aandelen</u>		
<i>Canada</i>		
First Uranium Corp	70.410	
Uex Corp	84.447	
	<hr/> 154.857	2,76
<i>Duitsland</i>		
Siemens	78.795	
E.ON	68.805	
RWE	62.363	
	<hr/> 209.963	3,74
<i>Frankrijk</i>		
L'oreal	62.310	
Sanofi-Aventis	59.813	
Total	59.475	
	<hr/> 181.598	3,24
<i>Nederland</i>		
Akzo Nobel	69.727	
BAM Groep	78.149	
Boskalis Westminster	89.250	
DSM	74.559	
Fugro	76.875	
Heineken	64.208	
Koninklijke Ahold	64.194	
KPN	65.520	
Philips Electronics	94.201	
Randstad	79.000	
SBM Offshore	75.443	
Unilever	69.900	
Wolters Kluwer	73.800	
	<hr/> 974.826	17,37
<i>Spanje</i>		
Telefonica	67.860	
	<hr/> 67.860	1,21
<i>Verenigd Koninkrijk</i>		

Vodafone	67.418	
Glaxosmithkline	61.226	
Royal Dutch	74.190	
Proventec PLC	10.450	
	<hr/>	
	213.284	3,80
Zwitserland		
Nestle	65.679	
Novartis AG	65.919	
Roche	54.782	
	<hr/>	
	186.380	3,32
Finland		
Nokia	61.280	
	<hr/>	
	61.280	1,09
Verenigde Staten		
Cisco	60.560	
General Electric	61.596	
Google	66.678	
IBM	76.884	
Intel	55.085	
Oracle	70.274	
Powershares Nasdaq	326.059	
Wal-Mart	60.540	
Wisdomtree Intl. Dividend	290.830	
	<hr/>	
	1.068.506	19,04
Italie		
Eni	65.360	
	<hr/>	
	65.360	1,16
Totaal Aandelen	3.183.914	56,73
<u>Aandelenbeleggingsfonds</u>		
Bulgarije		
iShares MSCI World	1.524.000	
	<hr/>	
	1.524.000	27,16
Duitsland		
Ishares DJ EURO STOXX Select Dividend	728.260	
	<hr/>	
	728.260	12,98
Luxemburg		
Citadel Value Fund	175.747	
	<hr/>	
	175.747	3,13
Totaal Aandelenbeleggingsfonds	2.428.007	
Totaal Beleggingen	5.611.921	100,00

Gebruikte wisselkoersen	
CHF	0,7997
CAD	0,7506
USD	0,7484
GBP	1,1618

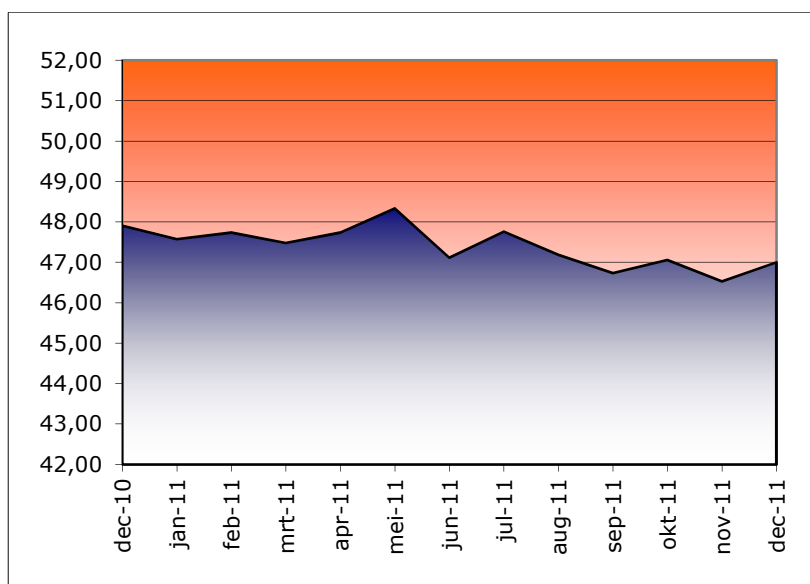
6. Jaarverslag 2010, IVM Rente Fonds**6.1.1. Kerngegevens**

Resultaten	2011 €	2010 €	2009 €	2008 €	2007 €
Opbrengsten uit beleggingen	191.590	220.941	196.834	172.475	220.225
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	54.138	(46.725)	(178.338)	(231.336)	79.282
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(129.299)	173.239	766.107	(412.513)	(291.406)
Bedrijfslasten	(122.345)	(142.875)	(130.584)	(155.367)	(134.455)
Resultaat boekjaar	(5.916)	204.580	654.019	(626.741)	(126.354)
Totaal Beleggingsresultaat	(5.916)	204.580	654.019	(626.741)	(126.354)
Intrinsieke waarde	2011 €	2010 €	2009 €	2008 €	2007 €
Fonds vermogen (vóór winstbestemming)	3.727.906	4.522.230	5.065.232	4.010.447	5.781.176
Aantal uitstaande participaties	79.312	94.392	108.064	98.716	123.323
Intrinsieke waarde per participatie	47,00	47,91	46,87	40,63	46,88
Dividend per participatie over het boekjaar	0,8636	0,8233	0,2372	0,7768	0,366
Total Expense Ratio	2011	2010	2009	2008	2007
Total Expense Ratio	3,01	2,92	3,11	3,00	2,00
Portfolio Turnover Rate	2011	2010	2009	2008	2007
Portfolio Turnover Rate	0,91	0,31	1,31	0,18	-0,13

6.1.2. Ontwikkeling van het fonds

De daling van de intrinsieke waarde van een participatie in het Rente Fonds in 2011 is vrijwel gelijk aan de dividenduitkering. Gedurende het jaar zijn de beleggingen in obligaties van ondernemingen uit Zuid-Europa voor zover mogelijk verkocht. Hiermee wordt voorkomen dat er verliezen optreden in de portefeuille mocht één van deze landen besluiten uit de euro te stappen of daartoe gedwongen worden. Ook werd de positie in Nederlandse staatsleningen in zijn geheel verkocht. Nederland profiteerde van haar relatief gunstige fiscale en geografische positie en zag gedurende het jaar een forse toename van de vraag naar Nederlandse staatsleningen. Samen met Duitsland en Finland geniet Nederland de status van veilige haven en zo profiteerde de Nederlandse overheid van de problemen van Zuid-Europese regeringen. Beleggers bleken om deze reden bereid tegen een extreem lage rente geld aan deze regeringen uit te lenen. Om deze reden zijn de posities hierin verkocht.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2011.



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 valutarisico 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 valutarisico'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 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 – 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. Er is in 2011 geen gebruik van het hefboomeffect.

Debiteurenrisico

Beleggingen van het Subfonds in aandelen en obligaties betekent tevens dat er sprake kan zijn van het risico dat door de debiteur en de instelling die de onderliggende effecten uitgeeft, niet voldaan kan worden aan de rente- en aflossingsverplichtingen dan wel betalingsverplichtingen met als eventuele consequentie surseance van betaling of faillissement van de debiteur/uitgevende instelling. In 2011 is door geen van de uitgevende instellingen surseance van betaling of faillissement aangevraagd.

Valutarisico

De beleggingen van het Subfonds kunnen zowel in euro als in andere valuta's luiden. Hierdoor kunnen de resultaten van het Subfonds worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. Alle beleggingen noteren in euro. Op deze wijze is het valutarisico beperkt.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico betekent dat er situaties denkbaar zijn waarin er geen liquide markt bestaat voor de beleggingen waarin het Subfonds direct dan wel indirect belegt. Dit kan tot gevolg hebben dat de beleggingen of de onderliggende waarden van deze beleggingen niet tegen de gewenste prijs en voorwaarden en op het gewenste tijdstip kunnen worden verkocht. Dit risico houdt ook verband met het ontbreken van een gereglementeerde markt waarop bepaalde typen beleggingen verhandeld kunnen worden. Het liquiditeitsrisico is groter naarmate de rating van de betreffende vastrentende beleggingen lager is. Vanuit een portefeuille optiek wordt de liquiditeitspositie en een eventueel liquiditeitsrisico nauwkeurig gevolgd door de Beheerder.

Renterisico

Wanneer het Subfonds posities aanhoudt in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door renteschommelingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. In 2011 heeft de beheerder de invloed van de renteschommelingen beperkt door grotendeels te beleggen in relatief kortlopende obligaties.

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

6.1.3. Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Beleggingen		
Aandelen	268.177	813.148
Vastrentende waarden	<u>3.406.232</u>	<u>3.633.155</u>
	3.674.409	4.446.303
Vorderingen		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en interest	<u>88.875</u>	<u>97.809</u>
	88.875	97.809
Overige activa		
Liquide middelen	<u>4.982</u>	<u>18.467</u>
	4.982	18.467
Kortlopende schulden		
Overlopende passiva	<u>(40.360)</u>	<u>(40.349)</u>
	(40.360)	(40.349)
Saldo vorderingen, overige activa -/- kortlopende schulden	<u>53.497</u>	<u>75.927</u>
Activa minus schulden	<u>3.727.906</u>	<u>4.522.230</u>
Fonds vermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	4.243.935	4.957.343
Algemene reserve	(510.113)	(639.693)
Onverdeeld resultaat	<u>(5.916)</u>	<u>204.580</u>
	<u>3.727.906</u>	<u>4.522.230</u>

6.1.4. Resultatenrekening

	2011	2010
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	7.689	2.566
Interest	0	581
Couponrente	174.071	206.208
Overige baten	9.830	11.586
Totaal	<u>191.590</u>	<u>220.941</u>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	54.138	(46.725)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>(129.299)</u>	<u>173.239</u>
Totaal waardeveranderingen	(75.161)	126.514
Som der bedrijfsopbrengsten	116.429	347.455
Lasten		
Beheerkosten	46.499	59.500
Overige bedrijfskosten	75.846	83.375
Som der bedrijfslasten	<u>122.345</u>	<u>142.875</u>
Resultaat boekjaar	<u>(5.916)</u>	<u>204.580</u>

6.1.5. Kasstroomoverzicht

	2011	2010
	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat boekjaar	(5.916)	204.580
Ongerealiseerde waardeveranderingen	129.299	(173.239)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(54.138)	46.725
Aankopen van beleggingen	(2.073.253)	(1.175.633)
Verkopen van beleggingen	2.769.986	1.787.420
Mutatie vorderingen	8.934	20.992
Mutatie kortlopende schulden	11	(4.242)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	<u>774.923</u>	<u>706.603</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij toetredingen participanten	205.580	348.644
Betaald bij uittreding participanten	(918.988)	(1.010.917)
Uitgekeerd dividend	(75.000)	(85.309)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	<u>(788.408)</u>	<u>(747.582)</u>
Netto kasstroom	<u>(13.485)</u>	<u>(40.979)</u>
Liquiditeiten begin boekjaar	18.467	59.446
Liquiditeiten einde boekjaar	4.982	18.467
Mutatie liquide middelen	<u>(13.485)</u>	<u>(40.979)</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.

6.1.6. Toelichting**Beleggingen**

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
<i>Aandelen</i>		
Saldo begin boekjaar	813.148	474.376
Aankopen	209.207	595.644
Verkopen	(745.848)	(249.359)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(8.330)</u>	<u>(7.513)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>268.177</u>	<u>813.148</u>
Aandelen heeft betrekking op beleggingen in beleggingsfondsen met onderliggend vastrentende waarden en derhalve is voldaan aan het beleggingsbeleid.		
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	3.633.155	4.457.200
Aankopen	1.864.046	579.989
Verkopen	(2.024.138)	(1.538.061)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(66.831)</u>	<u>134.027</u>
Saldo einde boekjaar	<u>3.406.232</u>	<u>3.633.155</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u>3.674.409</u>	<u>4.446.303</u>

Vorderingen

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Te ontvangen rente	0	490
Te ontvangen couponrente	85.131	95.717
Te ontvangen dividend	3.744	1.602
	<u>88.875</u>	<u>97.809</u>

Liquide middelen

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

Overlopende passiva

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Te betalen beheerkosten	11.184	14.647
Te betalen administratiekosten	13.482	11.645
Te betalen accountantskosten	13.000	8.652
Te betalen kosten toezichthouders	0	3.205
Te betalen overig	2.694	2.200
	<u>40.360</u>	<u>40.349</u>

Geplaatst en gestort participatiekapitaal

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
Saldo begin boekjaar	4.957.343	5.619.616
Geplaatst	205.580	348.644
Ingekocht	<u>(918.988)</u>	<u>(1.010.917)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>4.243.935</u>	<u>4.957.343</u>

Geplaatst en gestort aantal participaties

	31-12-2011	31-12-2010
Saldo begin boekjaar	94.392	108.064
Geplaatst	4.268	7.208
Ingekocht	<u>(19.348)</u>	<u>(20.880)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>79.312</u>	<u>94.392</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Rente Fonds bedraagt € 3.727.906 (2010: € 4.522.230) en is verdeeld in 79.312 gewone participaties (2010: 94.392) elk met een intrinsieke waarde van € 47,00 (2010: € 47,91). De nominale waarde bedraagt € 50.

Algemene reserve

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(639.693)	(1.208.403)
Resultaat vorig boekjaar	204.580	654.019
Uitgekeerd dividend	<u>(75.000)</u>	<u>(85.309)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(510.113)</u>	<u>(639.693)</u>

Intrinsieke waarde

	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
Fonds vermogen (vóór winstbestemming)	3.727.906	4.522.230	5.065.232
Aantal uitstaande participaties	79.312	94.392	108.064
Intrinsieke waarde per participatie	47,00	47,91	46,87

Toelichting op de resultatenrekening

Opbrengsten uit beleggingen

Dividend

Betreft gedeclareerde bruto contante dividenden ad EUR 7.689 (2010: EUR 2.566).

Interest

Betreft de interestbaten van liquide middelen ad EUR 0 (2010: EUR 581).

Coupon

Betreft de interestbaten van obligaties ad EUR 174.071 (2010: EUR 206.208).

Overige baten

Betreft voornamelijk opbrengsten uit de toe- en uittreders provisie ad EUR 9.830 (2010: EUR 11.586).

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (54.138) (2010: EUR (46.725)).

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Betreft niet-verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (129.299) (2010: EUR 173.239).

Lasten

Overige bedrijfskosten

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
	€	€
Administratiekosten	33.121	33.121
Advertentiekosten	9.224	9.453
Kosten inzake Bewaarder	8.925	8.925
Accountantskosten	15.608	14.633
Fiscaal advies	1.970	3.123
Juridische kosten	578	848
Bewaarloon	3.144	1.575
DNB / AFM kosten	3.434	3.739
Bankkosten	1.177	706
Algemene kosten	(1.779)	7.251
Interestlasten	443	0
	<u>75.846</u>	<u>83.375</u>

Door de beheerder is in 2011 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrengen van transacties genoten van € 23.216 (2010 € 27.508).

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 Rente Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2010, volledig per 31 maart 2011, volledig per 30 juni 2011, volledig per 30 september 2011 en voor de helft per 31 december 2011 gedeeld door vier.

	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>
Total Expense Ratio	3,01	2,92	3,11	3,00

Portfolio Turnover Rate

De portfolio turnover rate (omloopfactor) wordt als volgt berekend: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen) van de beleggingsinstelling minus het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling en vervolgens gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde:

- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Rente Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2010, volledig per 31 maart 2011, volledig per 30 juni 2011, volledig per 30 september 2011 en voor de helft per 31 december 2011 gedeeld door vier.

	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>
Portfolio Turnover Rate	0,91	0,33	1,31	0,18

Beleggingen per 31 december 2011, verdeeld naar regio

	Koerswaarde in EUR	%
<u>Obligaties</u>		
<i>Duitsland</i>		
Siemens Financieringsmat 5.125% 09/17	228.380	
Tennet 2010/2-2015 3.25%	103.575	
	<hr/> 331.955	9,03
<i>Frankrijk</i>		
Carrefour 5.375% 06/12/15	157.875	4,30
<i>Oostenrijk</i>		
Omv 4.25% 11/21	210.703	5,73
<i>Luxembourg</i>		
Fiat Finance & Trade 6.625% 15/2/2013	30.000	0,82
<i>Nederland</i>		
Dsm NV 5.25% 10/17/2017	227.600	
F. Van Lanschot Bankiers 3.5% 2010/04/2013	129.935	
Heineken 4.625% 2009/10/2016	162.315	
Koninklijke Kpn N.V. 6.5% 15/1/2016	228.500	
Rabobank Nederland 4.75% 15/1/2018	215.600	
Rabobank Nederland 3.875% 11/2016	311.040	
Sns Reaal Groep 4.125% 2009/03/2013	192.600	
	<hr/> 1.467.590	39,94
<i>Verenigd Koninkrijk</i>		
British Telecom 6.50% 08/15	168.165	
Lehman Bros Uk Cap Fund 3.629% PERPETUAL	15	
Urenco Finance 4.00% 2010/05-2017	154.272	
Ubs AG London 4.625% 7/6/2012	90.747	
	<hr/> 413.199	11,25
<i>Verenigde Staten</i>		
Ge Capital Euro Funding	213.980	
Coca Cola HBC 4.25% 2009/11/2016	157.155	
	<hr/> 371.135	10,10
Totaal Obligaties	2.982.457	81,17

Obligatiebeleggingsfonds

Verenigd Koninkrijk

iShares EURO Corporate Bond Fund	268.177	7,30
----------------------------------	---------	------

Totaal Obligatiebeleggingsfonds

268.177	7,30
---------	------

Floating Rate Note

Frankrijk

Axa SA 4.25% 10/29/13	45.750	1,25
-----------------------	--------	------

Verenigd Koninkrijk

Rothschilds Cont. Fin. PLC 3,19% Var 07/49	85.260	2,32
--	--------	------

Nederland

Abn Amro Bank Var 2009/10-2014	47.315	
Rabobank Nederland 3.00% FRN 09/16	199.300	
	246.615	6,71

Verenigde Staten

JPM Bear Stearns COS LLC Var 06/35	46.150	1,26
------------------------------------	--------	------

Totaal Floating Rate Note

423.775	11,53
---------	-------

Totaal Beleggingen

3.674.409	100,00
------------------	---------------

Beleggingen per 31 december 2010, verdeeld naar regio

	Koerswaarde in EUR	%
<u>Obligaties</u>		
<i>Duitsland</i>		
Fraport 5,25% 2009/09-2019	208.240	
Deutsche Bank Cont Cap Trust IV 2049	55.688	
Tennet 2010/2-2015 3,25%	102.190	
	366.118	8,23
<i>Italië</i>		

CAMPARI 5.375 2009/10/2016	155.451	3,50
Luxembourg		
Fiat Finance & Trade 6.625% 15/2/2013	31.449	
Fiat Finance & Trade 6.75% 25/5/2011	6.078	
	<hr/>	
	37.527	0,84
Nederland		
Dsm NV 5.25% 10/17/2017	217.000	
Heineken 4.625% 2009/10/2016	157.470	
Koninklijke Kpn N.V. 6.5% 15/1/2016	228.000	
Netherland Govt 3.25% 15/7/2015	211.300	
Netherland Govt 2.75% 15/7/2015	155.760	
Rabobank Nederland 4.75% 15/1/2018	212.800	
Sns Reaal Groep 4.125% 2009/03/2013	200.000	
Tnt N.V. 5.375% 11/14/2017	208.000	
	<hr/>	
	1.590.330	35,76
Verenigd Koninkrijk		
Imperial Tobacco Finance 8.375% 2/17/2016	243.800	
Lehman Bros UK Cap Fund 3.629% Perptual	90	
Urenco Finance 4.00% 2010/05-2017	155.069	
Ubs AG London 4.625% 7/6/2012	207.200	
	<hr/>	
	606.159	13,63
Verenigde Staten		
Arcelor Mittal 8.25% 06/13	223.516	
GE Capital Euro Funding	216.160	
Coca Cola HBC 4.25% 2009/11/2016	155.385	
	<hr/>	
	595.061	13,38
Totaal Obligaties	3.350.646	75,35
Obligatiebeleggingsfonds		
Verenigd Koninkrijk		
iShares Euro Inflation Linked Bond	224.913	
iShares CAP Euro Government Bond 1-3	490.500	
iShares EURO Corporate Bond Fund	97.736	
	<hr/>	
	813.149	
Totaal Obligatiebeleggingsfonds	813.149	18,29

Floating Rate Note**Frankrijk**

Axa SA 4.25% 10/29/13

74.709

1,68

74.709**Verenigd Koninkrijk**

Rothschilds Cont. Fin. PLC 3,19% Var 07/49

114.666

2,58

114.666**Nederland**

Abn Amro Bank Var 2009/10-2014

49.520

1,11

49.520**Verenigde Staten**

JPM Bear Stearns COS LLC Var 06/35

43.615

0,98

Totaal Floating Rate Note

282.510

6,35

Totaal Beleggingen**4.446.305****100,00**

Jaarverslag 2011, IVM Mix Liquidatie Subfonds**7.1.1 Kerngegevens**

Resultaten	2011 €	2010 €	2009 €
Opbrengsten uit beleggingen	0	0	0
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0	0	(251.641)
Bedrijfslasten	0	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Resultaat boekjaar	0	0	(251.641)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Totaal beleggingsresultaat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(251.641)</u>

Intrinsieke waarde	2011	2010 €	2009 €
Fonds vermogen (vóór winstbestemming)	0	0	0
Aantal uitstaande participaties	6.109	6.109	6.109
Intrinsieke waarde per participatie	0,00	0,00	0,00

7.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Op 24 september 2010 is naar aanleiding van een advies van de Autoriteit Financiële Markten de Sidepocket IVM Mix Fonds hernoemd naar IVM Mix Liquidatie Subfonds. De Autoriteit Financiële Markten heeft dit fonds bijgeschreven in haar register als bedoeld in artikel 1:107 Wft. Voor dit fonds zijn aparte voorwaarden opgesteld. Deze voorwaarden kunnen schriftelijk worden opgevraagd bij IVM Vermogensbeheer. Daarnaast is er een door de Autoriteit Financiële Markten goedgekeurd informatiedocument opgesteld waarin beknopt de voorwaarden van het Subfonds zijn samengevat. De doelstelling is liquidatie van de belegging binnen afzienbare termijn. Indien er binnen afzienbare termijn duidelijkheid is omtrent de waarde van de belegging zullen deze beleggingen te gelde worden gemaakt waarna de opbrengst kosteloos zal worden omgezet naar participaties van het IVM Mix Fonds middels omruiling van participaties van het IVM Mix Liquidatie Subfonds naar participaties IVM Mix Fonds. De omruil zal plaatsvinden tegen Net Asset Value. Wanneer blijkt dat de te verwachten opbrengsten uit de beleggingen nihil zijn kan de beheerder overgaan tot liquidatie van het IVM Mix Liquidatie Subfonds. De participaties zijn niet overdraagbaar aan derden en alleen de zittende beleggers zijn gerechtigd tot liquidatie uitkeringen. Daar het IVM Mix Liquidatie Subfonds alleen het doel heeft om op korte termijn te worden geliquideerd vindt er geen toekenning plaats van participaties. Er is geen toetreding mogelijk. Na opheffing van het desbetreffende subfonds en na ontbinding van het fonds vindt geen inkoop van participaties meer plaats. Zowel de beheerder als de bewaarder ontvangen geen vergoeding van het IVM Mix Liquidatie Subfonds. Daarnaast worden er geen kosten in rekening gebracht bij het IVM Mix Liquidatie Subfonds. Het IVM Mix Liquidatie Subfonds zal mededelingen doen en periodiek informatie verstrekken door publicatie in één of meerdere landelijk verspreide Nederlandse dagbladen of aan het adres van iedere participatiehouder, alsmede op de website van de Beheerder.

In 2011 zijn er geen ontwikkelingen geweest met betrekking tot de liquidatie van de belegging.

7.1.3 Balans per 31 december 2011 (vóór winstbestemming)

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Beleggingen		
Aandelen	<u>0</u>	<u>0</u>
	0	0
Vorderingen		
Te vorderen dividend, dividendbelasting, interest en variation margin	<u>0</u>	<u>0</u>
	0	0
Overige activa		
Liquide middelen	<u>0</u>	<u>0</u>
	0	0
Kortlopende schulden		
Overlopende passiva	<u>0</u>	<u>0</u>
	0	0
Saldo vorderingen, overige activa	<u>0</u>	<u>0</u>
-/- kortlopende schulden	<u>0</u>	<u>0</u>
Activa minus schulden	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>
Eigen vermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	251.641	251.641
Algemene reserve	(251.641)	(251.641)
Onverdeeld resultaat	<u>0</u>	<u>0</u>
	0	0

7.1.4 Resultatenrekening

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	0	0
Interest	0	0
Couponrente	0	0
Overige baten	0	0
Totaal	<u>0</u>	<u>0</u>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0	0
Totaal waardeveranderingen	<u>0</u>	<u>0</u>
Som der bedrijfsopbrengsten	0	0
Lasten		
Beheerkosten	0	0
Overige bedrijfskosten	0	0
Som der bedrijfslasten	0	0
Resultaat boekjaar	<u>0</u>	<u>0</u>

7.1.5 Kasstroomoverzicht

	2011	2010
	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat boekjaar	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen	0	0
Gerealiseerde waardeveranderingen	0	0
Afgerekende variation margin	0	0
Aankopen van beleggingen	0	0
Verkopen van beleggingen	0	0
Mutatie vorderingen	0	0
Mutatie uit hoofde van beleggingstransacties	0	0
Mutatie kortlopende schulden	0	0
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	<u>0</u>	<u>0</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij toetredingen participanten	0	0
Betaald bij uittredingen participanten	0	0
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	<u>0</u>	<u>0</u>
Netto kasstroom	<u>0</u>	<u>0</u>
Liquiditeiten begin boekjaar	0	0
Liquiditeiten einde boekjaar	0	0
Mutatie liquide middelen	<u>0</u>	<u>0</u>

7.1.6 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.

Toelichting

Beleggingen

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
<i>Aandelen</i>		
Saldo begin boekjaar	0	0
Aankopen	0	0
Verkopen	(0)	(0)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(0)</u>	<u>(0)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u>0</u>	<u>0</u>

Geplaatst en gestort participatiekapitaal IVM Mix Liquidatie Subfonds

Saldo begin boekjaar	251.641	251.641
Geplaatst	0	0
Ingekocht	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>251.641</u>	<u>251.641</u>

Geplaatst en gestort aantal participaties IVM Mix Liquidatie Subfonds

Saldo begin boekjaar	6.109	6.109
Geplaatst	0	0
Ingekocht	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>6.109</u>	<u>6.109</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Mix Liquidatie Subfonds bedraagt € 0 (2010: € 0) en is verdeeld in 6.109 gewone participaties (2010: 6.109) elk met een intrinsieke waarde van € 0,00 (2010: € 0). De nominale waarde bedraagt € 41,19.

Algemene reserve

	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(251.641)	0
Resultaat vorig boekjaar	<u>0</u>	<u>(251.641)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(251.641)</u>	<u>(251.641)</u>

Intrinsieke waarde IVM Mix Liquidatie Subfonds

Fonds vermogen (vóór winstbestemming)	0	0
Aantal uitstaande participaties	6.109	6.109
Intrinsieke waarde per participatie	0,00	0,00

Beleggingen per 31 december 2011

K1 Global	0
Totaal Beleggingen	0

Overige gegevens

8.1.1 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 2011 per subfonds te muteren in de algemene reserve.

Belangen van Bestuurders

De leden van de Directie van de beheerder hadden per 31 december 2011 de volgende belangen als bedoeld in artikel 122 lid 2 van Bgfo:

Fondsnaam	Gemeenschappelijke belangen in aantallen
Unibail -Rodamco SE	28
Dsm	76
ConocoPhillips	1.000
Citadel Value Fund Sicav	126,53
Unilever	182
Royal Dutch Shell -A-	2.275
KPN	450
Wisdomtree Intl Dividend Ex-Fin Fund	2.785
3,19% Rothschilds Cont Fin PLC Var 07/49	NOM. € 206.000
K1 Global	280

De leden van de Directie van de beheerder hadden per 31 december 2010 de volgende belangen als bedoeld in artikel 122 lid 2 van Bgfo:

Fondsnaam	Gemeenschappelijke belangen in aantallen
Unibail-Rodamco SE	28
Dsm	38
Nestle	88
Citadel Value Fund Sicav	126,53
Unilever	182
Philips Electronics	184
Royal Dutch Shell -A-	263
Koninklijke Ahold N.V.	291
Kpn	450
Man AHL Diversified Markets EU Tranche A	941
db x-trackers DB Hedge Fund -1C- Cap	3.000
Uex Corp	4.000
Wisdomtree Intl Dividend Ex-Fin Fund	4.000
3,19% Rothschilds Cont Fin PLC Var 07/49	NOM. € 206.000
K1 Global	280

Grote Belegger

Ingevolge artikel 124 Bgfo maakt het IVM Paraplufonds melding van het feit dat er geen grote beleggers zijn. Er zijn geen transacties te melden als bedoeld in artikel 124 Bgfo.

8.1.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van IVM Paraplu Fonds

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van IVM Paraplu Fonds gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de winst- en verliesrekening over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van IVM Paraplu Fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit.

Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het beheerder van het fonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van IVM Paraplu Fonds per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 12 maart 2012

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

E.H.R. Schuit RA