

**IVM PARAPLU FONDS**

Jaarverslag 2009

*Beheerder*

IVM Vermogensbeheer B.V.  
Keizersgracht 472  
1017 EG AMSTERDAM

*Bankier*

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

*Bankier*

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

*Bankier*

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

*Depotbank*

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

*Depotbank*

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	6
2.1.3	Performance IVM Huisfondsen	6
2.1.4	De beurs, het komende jaar	6
2.1.5	Wijzigingen	7
2.1.6	Stembeleid	8
2.1.7	AO/IC verklaring	8
2.1.8	Inkoop participaties en opschorting	9
2.1.9	Fund Governance	9
2.1.10	Uitbestede kerntaken	10
3	Jaarverslag 2009, IVM Paraplu Fonds	11
3.1.1	Kerngegevens	11
3.1.2	Balans per 31 december 2009 (vóór winstbestemming)	12
3.1.3	Resultatenrekening	13
3.1.4	Kasstroomoverzicht	14
3.1.5	Toelichting	15
3.1.6	Overige gegevens	22
	Accountantsverklaring	23
4	Jaarverslag 2009, IVM Mix Fonds	27
4.1.1	Kerngegevens	27
4.1.2	Ontwikkeling van het fonds	29
4.1.3	Balans per 31 december 2009 (vóór winstbestemming)	31
4.1.4	Resultatenrekening	32
4.1.5	Kasstroomoverzicht	33
4.1.6	Toelichting	34
5	Jaarverslag 2009, IVM Aandelen Fonds	46
5.1.1	Kerngegevens	47
5.1.2	Ontwikkeling van het fonds	48
5.1.3	Balans per 31 december 2009 (vóór winstbestemming)	50
5.1.4	Resultatenrekening	51
5.1.5	Kasstroomoverzicht	52
5.1.6	Toelichting	53
6	Jaarverslag 2009, IVM Rente Fonds	64
6.1.1	Kerngegevens	64
6.1.2	Ontwikkeling van het fonds	65
6.1.3	Balans per 31 december 2009 (vóór winstbestemming)	67
6.1.4	Resultatenrekening	68
6.1.5	Kasstroomoverzicht	69
6.1.6	Toelichting	70

## **1 Profiel IVM Paraplu Fonds**

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

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

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

IVM Paraplu Fonds heeft een open-end structuur. Toe- en/of uittreding is één maal per week op een vastgesteld tijdstip mogelijk. Dit houdt in dat het Paraplu Fonds nieuwe participaties zal uitgeven tegen een koers gelijk aan de op het moment van toetreding vastgestelde intrinsieke waarde van het subfonds, verhoogd met een opslag van maximaal 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.

## **2 Verslag van de Beheerder**

### **2.1.1 Inleiding**

Hierbij bieden wij u het jaarverslag over het boekjaar van 2009 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 drie 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 Sidepocket Mix Fonds) hebben gedurende de verslagperiode voldoende mate aan liquiditeit dan wel vlot verhandelbare effectenposities aangehouden om uittrekkende 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. De derivaten zijn gebruikt zowel voor het innemen als het afdekken van posities.

##### ***Valutarisico***

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

##### ***Renterisico***

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

##### ***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 de Sidepocket IVM Mix Fonds gedurende de verslagperiode voldoende mate aan liquiditeit dan wel vlot verhandelbare effectenposities aangehouden om uittrekkende 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.

### 2.1.2 Algemeen

Halverwege het eerste semester van het jaar bereikte de paniek als gevolg van het stilvallen van de wereldeconomie het hoogtepunt. Twee jaar daarvoor, in 2007, was er sprake van precies het tegenovergestelde en was de euforie juist maximaal. In een relatief korte periode bewogen financiële markten zich van het ene uiterste naar het andere. Gedurende deze turbulente tijden stond het overleven centraal. Deze periode is inmiddels afgesloten en financiële markten keerden terug tot grofweg een neutrale waardering. Rond deze niveaus werd het jaar afgesloten. De fiscale en monetaire overheden hebben hierin een duidelijke rol gespeeld, hetgeen grote tekorten op de begroting en een forse toename van de overheidsschuld tot gevolg had. Dat dit niet gepaard ging met een toename van de rente op staatsleningen is vrijwel volledig het gevolg van het ingrijpen van de Centrale Banken die de uitgifte van nieuwe staatsleningen financiert.

Index	Land	Stand 31-12-09	Stand 31-12-08	Resultaat
AEX	Nederland	335,33	245,94	36,35%
DAX	Duitsland	5.957,43	4.810,20	23,85%
CAC	Frankrijk	3.936,33	3.217,97	22,32%
FTSE	Engeland	5.412,88	4.434,17	22,07%
STOXX 50	Europa	2.585,33	2.083,90	24,06%
Dow Jones	Verenigde Staten	10.428,05	8.776,39	18,82%
Nasdaq	Verenigde Staten	2.269,15	1.577,03	43,89%
Nikkei	Japan	10.546,44	8.859,56	19,04%
Hang Seng	Hong Kong	21.872,50	14.527,10	50,56%
MSCI Wereld Index	Wereld	83,16	67,60	23,02%

### 2.1.3 Performance IVM Huisfondsen

Het rendement van het IVM Aandelenfonds overtrof dat van de benchmark niet. Ondanks het feit dat de risicovolle posities direct na het bereiken van het dieptepunt zijn vergroot, is achteraf gezien toch nog te terughoudend opgetreden. Gezien de hoge mate van onzekerheid echter prudent, noch was er voldoende aanleiding om dit gedurende het jaar te doen. Het IVM Rente Fonds profiteerde van het herstel in de kredietmarkten, het IVM Mix Fonds deed dit in mindere mate als gevolg van de tegenvallende rendementen op alternatieve beleggingen.

Fonds	Begin jaar	Einde Jaar	Resultaat
IVM Mix Fonds	€ 38,16	€ 42,08	10,27%
Sidepocket IVM Mix Fonds	€ 41,19**	€ 0	-/- 100,00%
IVM Aandelen Fonds	€ 23,99	€ 28,50	18,80%
IVM Rente Fonds	€ 40,63	€ 46,87	15,36%*

\* IVM Rente Fonds heeft op 20 mei 2009 0,65% dividend uitgekeerd.

\*\* De Sidepocket IVM Mix Fonds is per 16 december 2009 geactiveerd. In verband met de onzekerheid omtrent de waardering van K1 Global Ltd., mede gevoed door de berichtgeving van de liquidator van 8 december 2009, het ontbreken van nadere informatie, de ervaring en kennis van de beheerder, alsmede overleg met de bewaarder, is na balansdatum naar aanleiding van een adviesdocument van de Autoriteit Financiële Markten besloten om de laatst afgegeven koers (Net Asset Value) van K1 Global Ltd. af te waarderen tot 0% en daarmee ook de Side Pocket IVM Mix Fonds. Een toelichting is in dit jaarverslag opgenomen.

### 2.1.4 De beurs, het komende jaar

Omdat beurzen zich in het algemeen rond een neutraal waarderingsniveau bewegen is het niet waarschijnlijk dat zij op basis hiervan een forse beweging zullen laten zien. Inmiddels groeien de meeste economieën weer, maar omdat de invloed van de overheid hierop nog zo groot is en

de kredietwaardigheid van enkelen in twijfel wordt getrokken, is het onzeker in hoeverre zij hierin dezelfde rol kunnen blijven spelen. De particuliere sector lijkt vooralsnog niet bereid het stokje over te willen of kunnen nemen. Opvallend is het constant hoge groeipercentage van de Chinese economie. De urbanisatie en investeringen in infrastructuur en productiecapaciteit gaan onophoudelijk verder, maar ook hier is de rol van de overheid groot en mede hierdoor is er reden voor twijfel aan de rationaliteit van vele investeringen. Noch de huidige niveaus, noch de verwachte ontwikkelingen geven al te veel aanleiding tot grote bewegingen, welke dan ook niet worden verwacht.

### **2.1.5 Wijzigingen**

#### IVM Paraplu Fonds

De Beheerder heeft, om economische redenen (de oude bewaarder zag zich genooddaakt om de in rekening te brengen kosten te verhogen), per 1 augustus 2009 een nieuwe bewaarder aangesteld: Stichting Bewaarder IVM Paraplu Fonds. De nieuwe bewaarder wordt vertegenwoordigd door haar bestuurder, ANT Global Custody B.V. en is een bewaarder met een goede reputatie, die zeer wel in staat moet worden geacht om haar verantwoordelijkheid en daaruit voortvloeiende taken naar behoren uit te oefenen. (De taken van de Bewaarder zijn: bewaking van de belangen van de participanten; controle of de Beheerder zich houdt aan de in het prospectus vermelde beleggingsrestricties, er op toezien dat de uitgaande geldstromen van het fonds en de subfondsen overeenkomen met daadwerkelijk gemaakte kosten, en dat uittredende participanten een correcte vergoeding ontvangen; controle of toetredende participanten het juiste aantal participaties ontvangen, bijhouden van een register waarin de participanten en hun participaties zijn geregistreerd, berekening van de intrinsieke waarde van de subfondsen.) Met de wijziging van bewaarder is ook de administrateur gewijzigd. De nieuwe bewaarder verzorgt de administratie. Uiteraard is de administratieve functie gescheiden van de bewaardersfunctie.

Het IVM Paraplu Fonds houdt vanaf 1 augustus 2009 haar bankrekening aan bij ABN AMRO Bank. De depotbanken zijn SNS Securities N.V. en Theodoor Gilissen Bankiers N.V..

#### IVM Mix Fonds

Op 18 november 2009 is een belegging van het IVM Mix Fonds, K1 Global Ltd., in liquidatie gegaan. De liquidatie is ingezet daar de beheerder van K1 Global Ltd. vanwege een onderzoek naar de oprichter van het fonds geen heil meer zag in continuatie. Nadat bleek dat er voorlopig geen koers meer werd afgegeven voor dit fonds was het voor het IVM Mix Fonds niet langer mogelijk om een waarde (Net Asset Value) af te geven waarop kan worden gekocht en verkocht. Daar deze situatie bijzonder onwenselijk was, is besloten om het illiquide deel van het IVM Mix Fonds af te splitsen per 11 december 2009. Het illiquide deel gaat voort als Sidepocket IVM Mix Fonds, het liquide deel gaat voort als IVM Mix Fonds. De splitsing is als volgt uitgevoerd. De participaties zijn op basis van de verhouding tussen de belegging in K1 Global Ltd. (€ 251.641,-) en de waarde van het IVM Mix Fonds op 11 december 2009 gesplitst. 6,6179% van de participaties in het IVM Mix Fonds werden daarmee omgezet in participaties van de Sidepocket. Het IVM Mix Fonds blijft open voor koop en verkoop. De illiquide Sidepocket IVM Mix Fonds is niet beschikbaar voor koop en verkoop. Na liquidatie van K1 Global Ltd zal de sidepocket te gelde worden gemaakt en de eventuele opbrengst kosteloos worden omgezet in participaties van het IVM Mix Fonds. Alle participanten zijn per brief geïnformeerd over deze wijziging.

In verband met de onzekerheid omtrent de waardering van K1 Global Ltd., mede gevoed door de berichtgeving van de liquidator van 8 december 2009, het ontbreken van nadere informatie, de ervaring en kennis van de beheerder, alsmede overleg met de bewaarder, is in eerste instantie besloten om de laatst afgegeven koers (Net Asset Value) van K1 Global Ltd. af te waarderen tot 30% en daarmee ook de Side Pocket IVM Mix Fonds. Op basis van deze waarde zijn de fiscale jaaropgaven verstuurd. Na balansdatum is echter in samenspraak met de Autoriteit Financiële Markten en na bestudering van hun advieslijn van maart 2010 inzake sidepockets besloten om de belegging in K1 Global Ltd. af te waarderen tot nihil. Deze afwaardering betekent niet dat er geen mogelijkheid meer is dat er alsnog waarde komt in dit fonds, het betekent wel dat op basis van het meest recente onderzoek van de liquidator van K1 Global Ltd, er geen inzicht kan worden verkregen in de waarde van het fonds. Op basis hiervan adviseert de Autoriteit Financiële Markten dat het fonds moet worden afgewaardeerd naar nihil. Daar de Sidepocket IVM Mix Fonds alleen een belegging in dit fonds vertegenwoordigt zal het worden afgewaardeerd naar nihil. Zodra er bij de liquidatie geld vrijkomt uit de belegging in K1 Global Ltd. zal dit geld, zoals eerder aangegeven, worden omgezet in participaties van het IVM Mix Fonds.

IVM Vermogensbeheer zal haar participanten in de Sidepocket IVM Mix Fonds zo spoedig mogelijk informeren zodra er additionele informatie beschikbaar is omtrent de liquidatie van K1 Global Ltd. Alle toelichtingen worden opgenomen op de website van IVM Vermogensbeheer

#### **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 begrenzingen. 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 2009 heeft de beheerder geen aandeelhoudersvergaderingen bijgewoond en derhalve dus ook geen stem uitgebracht.

#### **2.1.7 AO/IC Verklaring**

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, 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 bedrijfsvoering 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 functioneren. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende 2009 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 belangen tegenstellingen. 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.

Amsterdam, 21 april 2010

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

### 3 Jaarverslag 2009, IVM Paraplu Fonds

#### 3.1.1 Kerngegevens

<b>Resultaten</b>	<b>2009</b> €	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	329.426	532.154	512.564	569.584	449.930
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(1.991.031)	(234.851)	1.127.183	2.514.534	1.628.752
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	3.898.238	(6.230.787)	(1.016.628)	(230.957)	1.704.572
Bedrijfslasten	(480.895)	(688.027)	(588.813)	(670.413)	(576.049)
Resultaat boekjaar	1.755.738	(6.621.511)	34.306	2.182.748	3.207.205
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b><u>1.755.738</u></b>	<b><u>(6.621.511)</u></b>	<b><u>34.306</u></b>	<b><u>2.182.748</u></b>	<b><u>3.207.205</u></b>
<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	14.981.381	13.300.619	22.249.121	24.916.940	23.335.661

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.

**3.1.2 Balans per 31 december 2009 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2009	31-12-2008
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	7.615.589	10.495.193
Vastrentende waarden	<u>5.127.163</u>	<u>2.023.543</u>
	12.742.752	12.518.736
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting, interest en variation margin	161.950	101.624
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	70.460	9.021
Liquide middelen	<u>2.851.866</u>	<u>1.007.040</u>
	2.922.326	1.016.061
<b>Kortlopende schulden</b>		
Te betalen uit hoofde van beleggingstransacties	(691.875)	(179.468)
Overlopende passiva	<u>(153.772)</u>	<u>(156.334)</u>
	(845.647)	(335.802)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>2.238.629</u>	<u>781.883</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>14.981.381</u>	<u>13.300.619</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	23.866.061	23.913.885
Herwaarderingsreserve	48.164	242.304
Algemene reserve	(10.688.582)	(4.234.059)
Onverdeeld resultaat	<u>1.755.738</u>	<u>(6.621.511)</u>
	<u>14.981.381</u>	<u>13.300.619</u>

**3.1.3 Resultatenrekening**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	93.935	257.249
Interest	5.145	45.924
Coupon	197.774	168.256
Overige baten	<u>32.572</u>	<u>60.725</u>
<b>Totaal</b>	329.426	532.154
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(1.991.031)	(234.851)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	3.898.238	(6.230.787)
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>2.236.633</u>	<u>(5.933.484)</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	168.272	211.353
Overige bedrijfskosten	<u>312.623</u>	<u>476.674</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	480.895	688.027
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>1.755.738</u>	<u>(6.621.511)</u>

**Kasstroomoverzicht**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	1.755.738	(6.621.511)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(3.898.238)	6.230.787
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.991.031	234.851
Afgerekende variation margin	84.487	944.298
Aankopen van beleggingen	(28.052.227)	(43.865.046)
Verkopen van beleggingen	29.575.931	44.061.399
Lossingen van beleggingen	75.000	3.000
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(37.943)	128.450
Mutatie vorderingen	(83.822)	222.661
Mutatie kortlopende schulden	<u>509.845</u>	<u>195.988</u>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b><u>1.919.801</u></b>	<b><u>1.534.877</u></b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.699.313	1.795.839
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(1.737.137)	(4.030.885)
Uitgekeerd dividend	<u>(27.152)</u>	<u>(91.946)</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b><u>(74.975)</u></b>	<b><u>(2.326.992)</u></b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b><u>1.844.826</u></b>	<b><u>(792.115)</u></b>
Liquiditeiten begin boekjaar	1.007.040	1.799.155
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>2.851.866</u>	<u>1.007.040</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b><u>1.844.826</u></b>	<b><u>(792.115)</u></b>

### **3.1.4 Toelichting**

#### ***Algemeen***

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

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

#### **Gelieerde partijen**

De Beheerder en Bewaarder van het Fonds zijn gelieerde partijen. Transacties met deze partijen vinden op basis van marktconforme condities plaats. De beheerfee bedraagt € 168.272 (2008: € 211.353) en het bewaarloon € 9.437 (2008: € 12.813).

#### ***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 beleggingen, inclusief warrants en opties, worden gewaardeerd tegen de laatst bekende beurskoers per balansdatum. De waardeverschillen van future contracten worden dagelijks verrekend zodat de balanswaarde nihil is. Valutatermijntransacties worden omgerekend tegen de op balansdatum geldende marktnotering voor de resterende looptijd.

Niet-beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële 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 gebruikgemaakt 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**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	10.495.193	15.521.031
Aankopen	23.381.420	42.308.734
Verkopen	(27.495.938)	(40.544.234)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>1.234.914</u>	<u>(6.790.338)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>7.615.589</u>	<u>10.495.193</u>
 <i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	2.023.543	4.606.993
Aankopen	4.670.807	1.556.312
Verkopen	(2.079.993)	(3.517.165)
Lossingen	(75.000)	(3.000)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>587.806</u>	<u>(619.597)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>5.127.163</u>	<u>2.023.543</u>

**Vorderingen**

Te ontvangen couponrente	135.401	60.737
Te ontvangen dividend	3.673	6.564
Terug te ontvangen dividendbelasting	20.580	32.060
Te ontvangen interest	<u>2.296</u>	<u>2.263</u>
	<u>161.950</u>	<u>101.624</u>

Van de terug te ontvangen dividendbelasting heeft een bedrag van EUR 19.784 (2008: EUR 3.006) een looptijd langer dan 1 jaar.

**Liquide middelen**

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

**Overlopende passiva**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Te betalen beheerkosten	44.909	40.303
Te betalen administratiekosten	32.074	7.379
Te betalen accountantskosten	46.853	39.967
Te betalen kosten toezichthouders	12.911	6.124
Te betalen overig	16.480	27.911
Te betalen bewaarloon	545	0
Te betalen interest	0	1.162
Te betalen variation margin op futures	0	33.488
	<u>153.772</u>	<u>156.334</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
IVM Mix Fonds	6.416.797	6.829.843
IVM Mix Fonds Side Pocket	251.641	0
IVM Aandelen Fonds	11.578.007	11.892.344
IVM Rente Fonds	5.619.616	5.191.698
	<u>23.866.061</u>	<u>23.913.885</u>
Saldo begin boekjaar	23.913.885	27.288.135
Geplaatst	1.699.313	1.795.839
Ingekocht	(1.747.137)	(4.030.885)
Intrede in kind	0	5.351.798
Uittrede in kind	0	(6.491.002)
Saldo einde boekjaar	<u>23.866.061</u>	<u>23.913.885</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
IVM Mix Fonds	86.110	96.605
IVM Mix Fonds side pocket	6.109	0
IVM Aandelen Fonds	220.822	233.613
IVM Rente Fonds	108.064	98.716
	<u>421.105</u>	<u>428.934</u>
Saldo begin boekjaar	428.934	516.288
Geplaatst	38.471	46.264
In kind uittredingen	0	(34.395)
Ingekocht	(46.300)	(99.223)
Saldo einde boekjaar	<u>421.105</u>	<u>428.934</u>

**Herwaarderingsreserve**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
IVM Mix Fonds	34.421	104.497
IVM Aandelen Fonds	13.743	137.807
IVM Rente Fonds	0	0
	<u>48.164</u>	<u>242.304</u>
Saldo begin boekjaar	242.304	570.892
Verkopen	(27.918)	(386.036)
Ongerealiseerde herwaarderingsreserves	(166.222)	57.448
Saldo einde boekjaar	<u>48.164</u>	<u>242.304</u>

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
IVM Mix Fonds	(3.177.764)	(1.549.992)
IVM Aandelen Fonds	(6.302.415)	(3.047.508)
IVM Rente Fonds	<u>(1.208.403)</u>	<u>(554.510)</u>
	<u>(10.688.582)</u>	<u>(5.152.010)</u>
Saldo begin boekjaar	(5.152.010)	(5.644.212)
Resultaat vorig boekjaar	(5.703.560)	34.306
Resultaat IVM Nederland Fonds in verband met in kind	0	350.879
Resultaat IVM Europa Fonds in verband met in kind	0	(129.626)
Toevoeging herwaarderingsreserve	194.140	328.589
Uitgekeerd dividend	<u>(27.152)</u>	<u>(91.946)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(10.688.582)</u>	<u>(5.152.010)</u>

**Onverdeeld resultaat**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
IVM Mix Fonds	98.580	(1.697.848)
IVM Aandelen Fonds	1.003.139	(3.378.971)
IVM Rente Fonds	<u>654.019</u>	<u>(626.741)</u>
	<u>1.755.738</u>	<u>(5.703.560)</u>

**Toelichting op de resultatenrekening**

**Dividend**

Betreft gedeclareerde bruto contante dividenden ad EUR 93.935 (2008: EUR 287.482) onder aftrek van niet terugvorderbare buitenlandse bronbelasting ad EUR 13.869 (2008: EUR 30.233).

**Interest**

Betreft de interestbaten van liquide middelen.

**Coupon**

Betreft de interestbaten van obligaties.

**Overige baten**

Betreft voornamelijk opbrengsten uit de toe- en uittreders provisie.

**Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (2.075.518) (2008: EUR (1.179.149)) exclusief afgerekende variation margin futures ad. EUR 84.487 (2008: EUR 944.298).

**Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft niet-verwerkte koersresultaten uit beleggingen.

**Beheerkosten**

De beheervergoeding bedraagt 0,3% per kwartaal over het fondsvermogen en komt toe aan de beheerder.

**Overige bedrijfskosten**

	2009	2008
	€	€
Administratiekosten	88.369	74.925
Advertentiekosten	17.853	23.661
Kosten inzake Bewaarder	16.525	28.894
Advieskosten	0	81.738
Accountantskosten	63.410	94.084
Juridische kosten	5.820	684
Bewaarloon	9.438	12.813
DNB / AFM kosten	14.215	12.167
Effectenmutatie provisie en bankkosten	40.736	61.439
Drukwerk jaarverslag	1.601	5.002
Rentelasten	1.393	0
Algemene kosten	56.681	81.267
	<u>312.623</u>	<u>476.674</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, 21 april 2010

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

### **3.1.6. 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 2009 per subfonds te muteren in de algemene reserve.

Aan: de beheerder van het IVM Paraplu Fonds.

## **Accountantsverklaring**

### ***Verklaring betreffende de jaarrekening***

Wij hebben de jaarrekening, zoals is opgenomen in de onderdelen 3.1.2-3.1.5, 4.1.3-4.1.6, 5.1.3-5.1.6, 6.1.3-6.1.6 voor het jaar eindigend op 31 december 2009 van het IVM Paraplu Fonds te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2009 tot en met 31 december 2009 met de toelichting gecontroleerd.

### ***Verantwoordelijkheid van de beheerder***

De beheerder van het 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 jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

### ***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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het IVM Paraplu Fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de beheerder van het fonds heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

**Oordeel**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening, zoals is opgenomen in de onderdelen 3.1.2-3.1.5, 4.1.3-4.1.6, 5.1.3-5.1.6, 6.1.3-6.1.6 een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het IVM Paraplu Fonds per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

**Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties**

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag zoals opgenomen in de onderdelen 2.1.1-2.1.10 3.1.1, 4.1.1-4.1.2, 5.1.1-5.1.2, 6.1.1-6.1.2 voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening, zoals is opgenomen in de onderdelen 3.1.2-3.1.5, 4.1.3-4.1.6, 5.1.3-5.1.6, 6.1.3-6.1.6 zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 21 april 2010

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

*E.H.R. Schuit RA*



**Belangen van Bestuurders**

De leden van de Directie hadden per 31 december 2009 de volgende belangen als bedoeld in artikel 122 lid 2 van Bgfo:

<b>Fondsnaam</b>	<b>Gemeenschappelijke belangen in aantallen</b>
ING Groep	11.320
UEX	7.500
Innoconcepts	218
KPN	450
MEI Roemenië Bulgarije Fonds	180
Capital @work contrarian equities	213
K1 Global	280
Macquarie First Trust GL	2.500
Citadel Value Fund	440
Penn National Gaming	1.450
QAM Global Eq. Cert.	26
Quad Superfund B	27
Man AHL Diversified Markets	941
FRN Rotschild MTN	NOM. €206.000,-
ING GROEP N.V. 4.797% 11/4/2016	NOM. € 146.000,-
4,3065% Aegon perp FRN 2004	NOM. € 110.000,-
7,4% Bear Stearns euro CMS 2005-35	NOM. € 150.000,-
ABN AMRO EMTN 2016	NOM. € 123.000,-
RABO 2005-35	NOM. € 50.000,-
SNS REAAL VAR 2005/2012	NOM. € 100.000,-
GE CAP EURO 08/15	NOM. € 6.000,-
RABO 4,75% 2008/18	NOM. € 50.000,-

De leden van de Directie hadden per 31 december 2008 de volgende belangen als bedoeld in artikel 122 lid 2 van Bgfo:

ING Groep	8.952
UEX	3.750
Aalberts Industries	512
Fortis	1.300
Innoconcepts	206
Royal Dutch Shell	2.000
Philips	180
Wereldhave	650
Fresenius Medical Care	78
MEI Roemenië Bulgarije Fonds	180
Melco PBL Entertainment	3.155
Capital @work contrarian equities	213
Attica L/S Selector Fund	392
K1 Global	280
LODH Alternative strategies eur A	347
LODH Delta Global Fund EU	366
Macquarie First Trust GL	1.093
CIF Global High Yield	2.672
Citadel Value Fund	127
PAM Bond Higher Yield	240
Penn National Gaming	1.450

MGM Mirage	464
Wynn Resorts	80
QAM Global Eq. Cert.	26
Quad Superfund B	27
Quad Superfund A	7
Man AHL Diversified Markets	1.306
Ishares DJ EU Stoxx Banks	1.000
Ishares Macquarie GI Infrastructure 100	272
Las Vegas Sands	100
FRN Rothschild MTN	NOM. €191.000,-
ING GROEP N.V. 4.797% 11/4/2016	NOM. € 200.000,-
4,3065% Aegon perp FRN 2004	NOM. € 88.000,-
Asset Backed 5/7/12 2005-12	NOM. € 50.000,-
AXA Float 49-13 2003-13	NOM. € 86.000,-
7,4% Bear Stearns euro CMS 2005-35	NOM. € 150.000,-
ABN AMRO EMTN 2016	NOM. € 53.000,-
Ned Waterschapbank Var 06/35 2005-35	NOM. € 100.000,-
RABO Ladder Inv FRN 04/11	NOM. € 26.000,-
RABO 2005-35	NOM. € 50.000,-
FRN SNS REAAL 05/12	NOM. € 90.000,-

### **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.

## 4 Jaarverslag 2009, IVM Mix Fonds

### 4.1.1 Kerngegevens

<b>Resultaten</b>	<b>2009</b> €	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	59.024	108.324	132.374	137.331	134.563
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(651.823)	(103.144)	473.128	961.057	838.381
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	843.327	(1.543.185)	(166.812)	(178.818)	163.612
Bedrijfslasten	(151.948)	(159.843)	(144.609)	(173.272)	(136.119)
Resultaat boekjaar	98.580	(1.697.848)	294.081	746.298	1.000.437
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>98.580</b>	<b>(1.697.848)</b>	<b>294.081</b>	<b>746.298</b>	<b>1.000.437</b>

<b>Intrinsieke waarde Mix Fonds</b>	<b>2009</b> €	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €
	3.623.675	3.686.500	5.664.535	6.227.750	5.625.385
Aantal uitstaande participaties*	86.110	96.605	102.981	118.827	121.913
Intrinsieke waarde per participatie*	42,08	38,16	55,01	52,41	46,14
<b>Intrinsieke waarde Side Pocket</b>					
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	0				
Aantal uitstaande participaties*	6.109				
Intrinsieke waarde per participatie*	0,00				

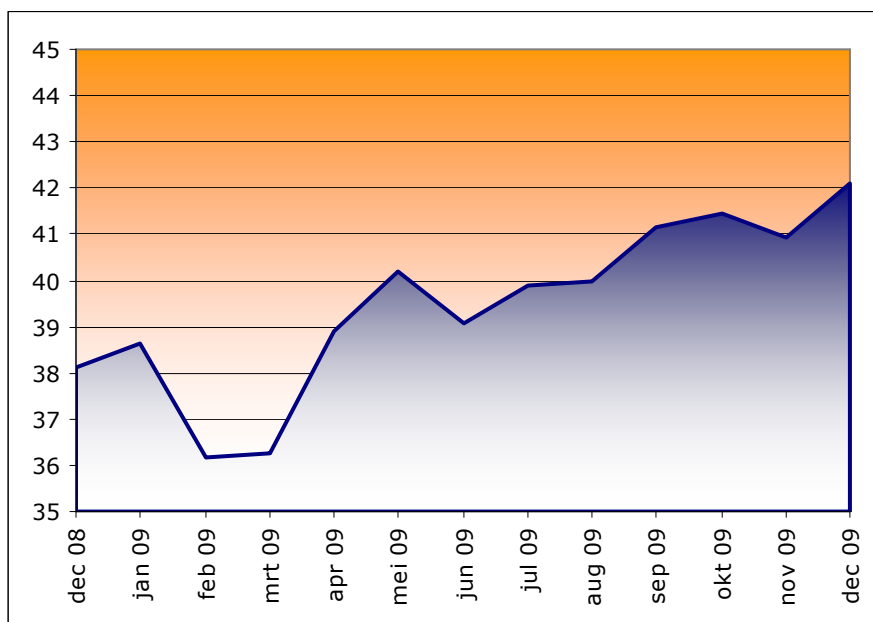
Z

<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Total Expense Ratio	0,04	0,03	0,02	0,03	0,02
<b>Portfolio Turnover Rate</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Portfolio Turnover Rate	2,97	2,72	1,32	4,21	2,60

#### 4.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het fonds profiteerde van zowel de stijging van de waarde van aandelen alsmede die van obligaties. De beleggingen in alternatieven leverden echter geen positieve bijdrage.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2009.



#### **Beleggingsbeleid**

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

#### **Risicoprofiel**

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

##### **Valutarisico**

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

**Renterisico**

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

**Liquiditeitsrisico**

Er is een risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Alle fondsen met uitzondering van de Sidepocket IVM Mix Fonds hebben gedurende de verslagperiode voldoende mate aan liquiditeit dan wel vlot verhandelbare effectenposities aangehouden om 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.

**Vooruitzichten**

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

**4.1.3 Balans per 31 december 2009 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2009	31-12-2008
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	2.184.523	3.313.951
Vastrentende waarden	<u>669.963</u>	<u>231.990</u>
	2.854.486	3.545.941
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting, interest en variation margin	23.606	16.556
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	23.496	0
Liquide middelen	<u>766.334</u>	<u>162.458</u>
	789.830	162.458
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(44.247)	(38.455)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>769.189</u>	<u>140.559</u>
<b>Activa minus schulden</b>		
	<u>3.623.675</u>	<u>3.686.500</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	6.668.438	6.829.843
Herwaarderingsreserve	34.421	104.497
Algemene reserve	(3.177.764)	(1.549.992)
Onverdeeld resultaat	<u>98.580</u>	<u>(1.697.848)</u>
	3.623.675	3.686.500

**4.1.4 Resultatenrekening**

	2009	2008
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	28.422	50.658
Interest	0	10.131
Couponrente	25.914	34.892
Overige baten	4.688	12.643
<b>Totaal</b>	<u>59.024</u>	<u>108.324</u>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(651.823)	(103.144)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	843.327	(1.543.185)
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>250.528</u>	<u>(1.538.005)</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	44.077	55.448
Overige bedrijfskosten	107.871	104.395
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>151.948</u>	<u>159.843</u>
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>98.580*</u>	<u>(1.697.848)</u>

\* in het resultaat boekjaar 2009 is een eenmalige last opgenomen van EUR 251,641 als gevolg van de afwaardering van de Side Pocket naar nihil.



**4.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2009	2008
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	98.580	(1.697.848)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(843.327)	1.543.185
Gerealiseerde waardeveranderingen	651.823	103.144
Afgerekende variation margin	28.607	176.392
Aankopen van beleggingen	(5.330.789)	(7.139.479)
Verkopen van beleggingen	6.185.141	7.254.032
Mutatie vorderingen	(30.546)	69.731
Mutatie kortlopende schulden	5.792	2.071
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>765.281</u>	<u>311.228</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	368.869	424.968
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(530.274)	(705.156)
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>(161.405)</u>	<u>(280.188)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>603.876</b></u>	<u><b>31.040</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	162.458	131.418
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>766.334</u>	<u>162.458</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>603.876</b></u>	<u><b>31.040</b></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

	31-12-2009	31-12-2008
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	3.313.951	4.324.546
Aankopen	4.294.189	6.425.065
Verkopen	(5.472.774)	(5.665.340)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>49.157</u>	<u>(1.770.320)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>2.184.523</u>	<u>3.313.951</u>
 <i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	231.990	1.158.668
Aankopen	1.036.600	714.414
Verkopen	(712.367)	(1.588.692)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>113.740</u>	<u>(52.400)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>669.963</u>	<u>231.990</u>
 Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	 <u><b>2.854.486</b></u>	 <u><b>3.545.941</b></u>

##### Vorderingen

	31-12-2009	31-12-2008
	€	€
Te ontvangen couponrente	16.600	9.715
Te ontvangen dividend	3.673	4.460
Terug te ontvangen dividendbelasting	3.167	2.381
Te ontvangen interest	<u>166</u>	<u>0</u>
	<u>23.606</u>	<u>16.556</u>

Van de terug te ontvangen dividendbelasting heeft een bedrag van EUR 2.371 (2008: EUR 279) een looptijd langer dan 1 jaar.

**Liquide middelen**

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

**Overlopende passiva**

Te betalen beheerkosten	11.278	11.175
Te betalen administratiekosten	11.443	2.365
Te betalen accountantskosten	13.030	10.109
Te betalen kosten toezichthouders	3.569	1.550
Te betalen overig	4.927	6.840
Te betalen interest	0	436
Te betalen variation margin op futures	0	5.980
	<u>44.247</u>	<u>38.455</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal IVM Mix Fonds**

Saldo begin boekjaar	6.829.843	7.110.031
Geplaatst	117.228	424.968
Ingekocht	<u>(530.274)</u>	<u>(705.156)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>6.416.797</u>	<u>6.829.843</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties IVM Mix Fonds**

Saldo begin boekjaar	96.605	102.981
Geplaatst	2.652	7.289
Ingekocht	<u>(13.147)</u>	<u>(13.665)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>86.110</u>	<u>96.605</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Mix Fonds bedraagt € 3.623.675 (2008: € 3.686.500) en is verdeeld in 86.110 gewone participaties (2008: 96.605) elk met een intrinsieke waarde van € 42,08 (2008: € 38,16). De nominale waarde bedraagt € 45,38.

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal Side Pocket IVM Mix Fonds**

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

**Geplaatst en gestort aantal participaties Side Pocket IVM Mix Fonds**

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

De intrinsieke waarde van de Side Pocket IVM Mix Fonds bedraagt € 0 (2008: € 0) en is verdeeld in 6.109 gewone participaties (2008: 0) elk met een intrinsieke waarde van € 0,00 (2008: € 0). De nominale waarde bedraagt € 41,19.

**Herwaarderingsreserve**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	104.497	228.236
Verkopen	0	(50.286)
Ongerealiseerde herwaarderingsreserves	<u>(70.076)</u>	<u>(73.453)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>34.421</u>	<u>104.497</u>

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(1.549.992)	(1.967.813)
Resultaat vorig boekjaar	(1.697.848)	294.081
Toevoeging/onttrekking herwaarderingsreserve	<u>70.076</u>	<u>123.740</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(3.177.764)</u>	<u>(1.549.992)</u>

**Intrinsieke waarde IVM Mix Fonds**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	3.623.675	3.686.500
Aantal uitstaande participaties	86.110	96.605
Intrinsieke waarde per participatie	42,08	38,16

**Intrinsieke waarde Side Pocket IVM Mix Fonds**

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

**Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (680.430) (2008: EUR (279.536)).  
 exclusief afgerekende variation margin futures ad. EUR 28.607 (2008: EUR 176.392).

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**

	2009	2008
	€	€
Administratiekosten	28.904	18.939
Advertentiekosten	5.603	6.075
Kosten inzake Bewaarder	6.128	7.225
Advieskosten	0	4.210
Accountantskosten	18.365	24.013
Juridische kosten	1.535	179
Bewaarloon	4.239	4.111
DNB / AFM kosten	3.739	3.075
Effectenmutatie provisie en bankkosten	21.098	14.582
Drukwerk jaarverslag	338	1.280
Rentelasten	1.393	0
Algemene kosten	<u>16.529</u>	<u>20.706</u>
	<u>107.871</u>	<u>104.395</u>

Door de beheerder is in 2009 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrengen van transacties genoten van € 61.687,94 (2008 € 92.519,20).

**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, 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 Mix Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2008, volledig per 31 maart 2009, volledig per 30 juni 2009, volledig per 30 september 2009 en voor de helft per 31 december 2009 gedeeld door vier.

	2009	2008	2007
Total Expense Ratio	0,04	0,03	0,02

**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 2008, volledig per 31 maart 2009, volledig per 30 juni 2009, volledig per 30 september 2009 en voor de helft per 31 december 2009 gedeeld door vier.

	2009	2008	2007
Portfolio Turnover Rate	2,97	2,72	1,32

**Beleggingen per 31 december 2009, verdeeld naar regio**

	<b>Koerswaarde in EUR</b>	<b>%</b>
<b><u>Alternatieve investeringen</u></b>		
<b><i>Luxemburg</i></b>		
Quadriga Superfund Futures A / EUR	106.596	3,73
<b><i>Maagden Eilanden (Brits)</i></b>		
QAM Global Equities Certificates 06/11	144.488	5,06
<b><i>Nederland</i></b>		
SPV Accenta Cap Fund Class B	65.002	2,28
<b>Totaal Alternatieve investeringen</b>	<b>316.086</b>	
<b><u>Obligaties</u></b>		
<b><i>Nederland</i></b>		
Eureko BV 06/16/14 MTN	78.631	
Heineken 4,625% 2009/10-2016	102.530	
TNT NV 11/14/17	73.710	
	<hr/> 254.871	8,93
<b><i>Duitsland</i></b>		
Deutsche Bank Capital Funding 9,5% 2049	107.960	3,78
<b><i>Verenigde Staten</i></b>		
Arcelor Mittal 8,25% 06/13	79.156	
GE Capital Euro Funding 5,25%	74.004	
	<hr/> 153.160	5,37
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>515.991</b>	
<b><u>Obligatiebeleggingsfonds</u></b>		
<b><i>Luxembourg</i></b>		
CIF Global High Yield Fund	81.384	2,85
<b><i>Verenigd Koninkrijk</i></b>		
Threadneedle Target Return Fund	72.588	2,54
<b>Totaal Obligatiebeleggingsfonds</b>	<b>153.972</b>	

**Aandelen*****Australië***

Babcock & Brown Power	101	
Hastings Diversified Utilities Fund	39.944	
MAP Group-A\$-	66.816	
Macquarie Infrastructure Group	26.727	
	<hr/>	
	133.588	4,68

***Canada***

Denison Mines Corp	37.214	
First Uranium Corp	46.188	
Uex Corp	44.355	
Uranium One Inc	39.926	
	<hr/>	
	167.683	5,87

***Duitsland***

E.ON	37.327	
RWE	34.796	
	<hr/>	
	72.123	2,53

***Zuid Afrika***

Simmer & Jack Mines	25.314	0,89
---------------------	--------	------

***Frankrijk***

EDF	41.560	
GDF Suez	37.850	
	<hr/>	
	79.410	2,78

***Spanje***

Iberdrola	40.020	1,40
-----------	--------	------

***Verenigde Staten***

Penn National Gaming Inc	26.414	0,93
--------------------------	--------	------

**Totaal Aandelen**

544.552

**Aandelenbeleggingsfonds*****Duitsland***

IShares DJ EURO STOXX Select Dividend	189.284	6,63
---------------------------------------	---------	------

***Luxemburg***

Citadel Value Fund	87.165	
Contrarian Equity Working Capital	180.201	
	<hr/>	
	267.366	9,37



**Nederland**

Hoofbosch 317.210 11,11

**Verenigde Staten**

Macquarie/First Trust Global Infrastructure/Utilit 65.708 2,30

**Totaal Aandelenbeleggingsfonds** 839.568

**FRN**

**Nederland**

ABN AMRO BANK NV 4.95% 14/9/16	45.360	
AEGON NV 3,82% var. 7/15/2014	15.829	
ING GROEP NV 4.797% 11/4/2016	89.240	
	<hr/>	
	150.429	5,27

**Verenigd Koninkrijk**

ROTSCHILDS Cont Fin PLC Var 07/49 17.360 0,61

**Verenigde Staten**

JPM Bear Stearns COS LLC Var 5,349% 06/35 60.250 2,11

**Totaal FRN** 228.039

**Hedge Fund**

**Nederland**

Man AHL Diversified Markets EU Tranche A	136.937	
Man AHL Diversified Markets EU Tranche B	3.768	
	<hr/>	
	140.705	4,93

**Totaal Hedge Fund** 140.705

**Aandelen Vastgoedfonds**

**Nederland**

MEI Real Estate NV 115.574 4,05

**Totaal Aandelen Vastgoedfonds** 115.574

**Totaal Beleggingen** **2.854.486** **100,00**

<b>Gebruikte wisselkoersen</b>	
AUD	0,62469
CAD	0,66102
USD	0,69415
ZAR	0,09376

**Beleggingen per 31 december 2008, verdeeld naar regio**

	Koerswaarde in EUR	%
<b><u>Alternatieve investeringen</u></b>		
<b><i>Luxemburg</i></b>		
Quadriga Superfund Futures A / EUR	154.375	4,35
<b><i>Nederland</i></b>		
Attica Long/Short Selector Fund	177.863	5,02
<b><i>Zwitserland</i></b>		
LODH – Delta Global Fund Ltd	141.722	
LODH Alternative Strategies EUR	155.514	
	297.236	8,38
<b><i>Maagden Eilanden (Brits)</i></b>		
K1 Global Ltd	217.737	6,14
<b>Totaal Alternatieve investeringen</b>	847.211	
<b><u>Obligaties</u></b>		
<b><i>Nederland</i></b>		
AEGON NV 3.9596% PERPETUAL	5.760	
RABOBANK NEDERLAND 4.75% 15/1/2018	101.700	
	107.460	3,03
<b><i>Verenigd Koninkrijk</i></b>		
ROTHSCHILD'S CONT FIN PLC 3.84% PERPETUAL	3.800	0,11
<b><i>Verenigde Staten</i></b>		
BEAR STEARNS CO INC 7.4% 30/6/2035	36.300	1,02
<b>Totaal Obligaties</b>	147.560	
<b><u>Obligatiebeleggingsfonds</u></b>		
<b><i>Luxembourg</i></b>		
CIF Global High Yield Fund	88.316	
Petercam L – Bonds Higher Yield	57.880	
	146.196	4,12
<b><i>Nederland</i></b>		
Ishares Euro Corporate Bond Fund	13.350	0,38
<b><i>Verenigd Koninkrijk</i></b>		
Threadneedle Target Return Fund	210.600	5,94
<b>Totaal Obligatiebeleggingsfonds</b>	370.146	

**Aandelen*****Australië***

Babcock & Brown Ltd	138	
Babcock & Brown Power	89	
Hastings Diversified Utilities Fund	63.559	
Macquarie Airports	38.953	
Macquarie Infrastructure Group	27.385	
	<hr/>	
	130.124	3,67

***Canada***

Denison Mines Corp	42.541	
Paladin Energy Limited	25.991	
Uex Corp	28.846	
Uranium One Inc	36.645	
	<hr/>	
	134.023	3,78

***Frankrijk***

Alstom	33.584	
BNP Paribas	24.200	
Credit Agricole SA	48.000	
Societe Generale	50.400	
	<hr/>	
	156.184	4,40

***Duitsland***

Fresenius AG	24.963	
Fresenius Medical Care AG & Co	16.988	
Rhoen Klinikum AG	19.289	
Siemens AG	39.510	
	<hr/>	
	100.750	2,84

***Maleisië***

Genting Bhd	19.232	0,54
-------------	--------	------

***Nederland***

Fortis	6.496	
Fugro NV	225	
ING Groep NV	51.310	
Innoconcepts	201	
Royal Dutch Shell PLC	300	
	<hr/>	
	58.532	1,65

***Zwisterland***

ABB Ltd	36.856	1,04
---------	--------	------

***Verenigd Koninkrijk***

Deutsche Bank AG/London	127.731	
-------------------------	---------	--

Rio Tinto PLC	154	
	127.885	3,61
<b><i>Verenigde Staten</i></b>		
Archer-Daniels-Midland Co	601	
Aventine Renewable Energy Holdings Inc	5.611	
Boyd Gaming Corp	4.424	
Frontier Oil Corp	27.258	
Holly Corp	28.852	
JPMorgen Chase & Co	431	
Las Vegas Sands Corp	47	
Mastercard Inc	41.130	
McDermott International Inc	142	
Melco PBL Entertainment Macau Ltd	8.666	
MGM Mirage	8.424	
Pacific Ethanol Inc	12.661	
Patriot Coal Corp	18	
Penn National Gaming Inc	21.533	
Sanderson Farms Inc	34.807	
Shaw Group Inc/The	265	
Smithfield Foods Inc	45.548	
Sunoco Inc	31.265	
Tesoro Corp	37.898	
Tyson Foods Inc	40.963	
Valero Energy Corp	31.136	
VeraSun Energy Corp	522	
Visa Inc	37.732	
Western Refining Inc	27.913	
Wynn Resorts Ltd	17.025	
	464.872	17,85
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>1.752.923</b>	
<b><u>Aandelenbeleggingsfonds</u></b>		
<b><i>België</i></b>		
Petercam – PAM Equities Europe Dividend	103.527	2,92
<b><i>Canada</i></b>		
iShares CDN S&P/TSX Capped Income Trust Index Fund	416	0,01
<b><i>Duitsland</i></b>		
Ishares DJ EURO STOXX Banks DE	943	0,03
<b><i>Japan</i></b>		
Nomura ETF – Nikkei 225 Exchange Traded Fund	143	0,00

**Luxemburg**

Capital @ Work Umbrella Fund – Contrarian Equities	126.789	
Citadel Value Fund	63.751	
	<hr/>	
	190.540	5,37

**Nederland**

MEI – Real Estate NV	149.639	4,22
----------------------	---------	------

**Verenigde Staten**

KBW Bank ETF	1.298	
Macquarie/First Trust Global Infrastructure/Utilit	52.764	
	<hr/>	
	54.062	1,52

**Totaal Aandelenbeleggingsfonds** 499.270

**FRN****Nederland**

ABN AMRO BANK NV 4.95% 14/9/2016	4.430	
ING GROEP NV 4.797% 11/4/2016	80.000	
	<hr/>	
	84.430	4,62

**Hedge Fund****Nederland**

Man AHL Diversified Markets EU	163.838	4,62
--------------------------------	---------	------

**Aandelen Vastgoed****Frankrijk**

Unibail-Rodamco	1.597	0,05
-----------------	-------	------

**Aandelen Vastgoedfonds****Kaaiman Eilanden**

Kempen Property Hedge Fund A	198.825	5,61
------------------------------	---------	------

**Nederland**

Ishares FTSE/EPRA European Property Index Fund	2.572	
Kempen-Orange European Property Fund	2.139	
	<hr/>	
	4.711	0,13

**Totaal Beleggingen** 3.546.048 100,00

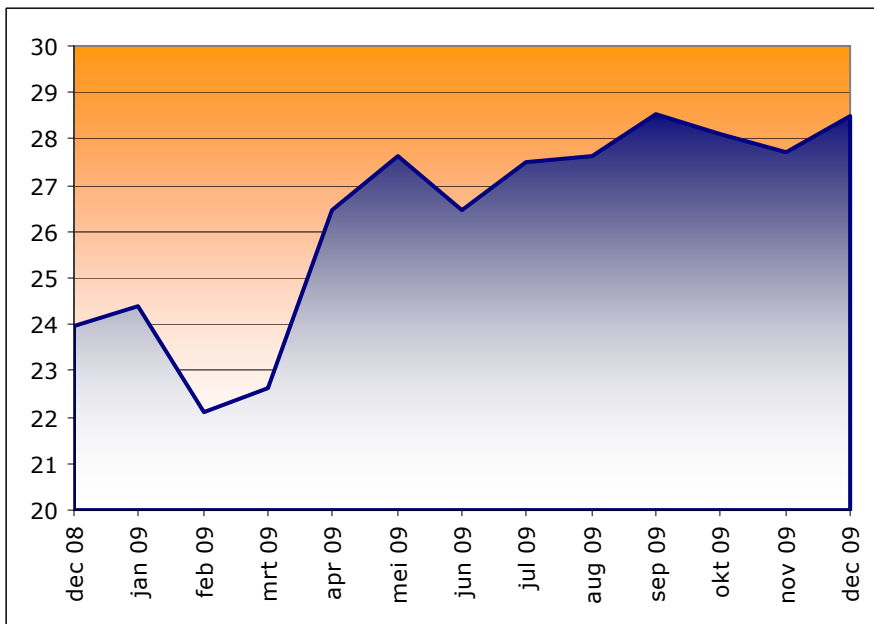
<b>Gebruikte wisselkoersen</b>	
AUD	0,50157
CAD	0,58275
CHF	0,67885
GBP	1,03429
JPY	0,00794
MYR	0,20792
NOK	0,10274
SEK	0,09097
USD	0,71940
ZAR	0,07781

**5 Jaarverslag 2009, IVM Aandelen Fonds****5.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2009</b> €	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	73.568	148.290	14.424	71.590	10.798
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(1.160.870)	(99.792)	63.066	831.140	657.550
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.288.804	(3.158.175)	(68.267)	115.785	294.205
Bedrijfslasten	(198.363)	(269.294)	(125.240)	(136.365)	(107.515)
Resultaat boekjaar	1.003.139	(3.378.971)	(116.017)	882.150	855.038
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>1.003.139</b>	<b>(3.378.971)</b>	<b>(116.017)</b>	<b>882.150</b>	<b>855.038</b>
<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2009</b> €	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	6.292.474	5.603.672	4.092.677	4.612.232	4.165.913
Aantal uitstaande participaties	220.822	233.613	107.310	117.563	129.212
Intrinsieke waarde per participatie	28,50	23,99	38,14	39,23	32,24
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,05	0,03	0,03	0,03
<b>Portfolio Turnover Rate</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Portfolio Turnover Rate	6,45	10,29	5,33	6,11	3,64

### 5.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Op het juiste moment zijn de risico's in het fonds vergroot en zodoende kon worden geprofiteerd van het herstel van de aandelenmarkten. Een zekere mate van terughoudendheid is hierbij gehanteerd en noodzakelijk geacht gezien de onzekerheden die nog alom aanwezig zijn.



### Beleggingsbeleid

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

### Risicoprofiel

#### Koersrisico

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



**Valutarisico**

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

**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 gedurende de verslagperiode voldoende mate aan liquiditeit dan wel vlot verhandelbare effectenposities aangehouden om 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.

**Vooruitzichten**

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

**5.1.3 Balans per 31 december 2009 (vóór winstbestemming)**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	4.956.690	5.020.343
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en variation margin	19.543	31.176
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	46.964	9.021
Liquide middelen	<u>2.026.086</u>	<u>802.685</u>
	2.073.050	811.706
<b>Kortlopende schulden</b>		
Te betalen uit hoofde van beleggingstransacties	(691.875)	(179.468)
Overlopende passiva	<u>(64.934)</u>	<u>(80.085)</u>
	(756.809)	(259.553)
<b>Saldo vorderingen, overige activa -/- kortlopende schulden</b>	<u>1.335.784</u>	<u>583.329</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>6.292.474</u>	<u>5.603.672</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	11.578.007	11.892.344
Herwaarderingsreserve	13.743	137.807
Algemene reserve	(6.302.415)	(3.047.508)
Onverdeeld resultaat	<u>1.003.139</u>	<u>(3.378.971)</u>
	<u>6.292.474</u>	<u>5.603.672</u>

**5.1.4 Resultatenrekening**

	2009	2008
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	58.828	100.066
Interest	5.007	30.218
Overige baten	9.733	18.006
<b>Totaal</b>	73.568	148.290
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(1.160.870)	(99.792)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	2.288.804	(3.158.175)
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	1.201.502	(3.109.677)
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	71.631	64.862
Overige bedrijfskosten	126.732	204.432
<b>Som der bedrijfslasten</b>	198.363	269.294
<b>Resultaat boekjaar</b>	1.003.139	(3.378.971)

**5.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2009	2008
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	1.003.139	(3.378.971)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(2.288.804)	3.158.175
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.160.870	99.792
Afgerekende variation margin	53.128	618.753
Aankopen van beleggingen	(18.827.881)	(28.392.985)
Verkopen van beleggingen	19.966.340	27.299.397
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(37.943)	(9.021)
Mutatie vorderingen	11.633	119.863
Mutatie kortlopende schulden	497.256	192.796
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b><u>1.537.738</u></b>	<b><u>(292.201)</u></b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	250.359	1.025.213
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(564.696)	(1.041.671)
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b><u>(314.337)</u></b>	<b><u>(16.458)</u></b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b><u>1.223.401</u></b>	<b><u>(308.659)</u></b>
Liquiditeiten begin boekjaar	802.685	1.111.344
Liquiditeiten einde boekjaar	2.026.086	802.685
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b><u>1.223.401</u></b>	<b><u>(308.659)</u></b>

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

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

**5.1.6 Toelichting**

**Beleggingen**

	31-12-2009	31-12-2008
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	5.020.343	2.920.765
Aankopen	18.827.881	28.392.985
Toetreding inkind *	0	4.882.710
Verkopen	(19.966.340)	(27.299.397)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>1.074.806</u>	<u>(3.876.720)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>4.956.690</u>	<u>5.020.343</u>

- De toetreding inkind betreft het samengaan van het IVM Nederland Fonds en het IVM Europa Fonds in het IVM Aandelenfonds.

**Vorderingen**

	31-12-2009	31-12-2008
	€	€
Te ontvangen dividend	0	1.092
Terug te ontvangen dividendbelasting	17.413	27.821
Te ontvangen interest	<u>2.130</u>	<u>2.263</u>
	<u>19.543</u>	<u>31.176</u>

Van de terug te ontvangen dividendbelasting heeft een bedrag van EUR 17.413 (2008: EUR 968) een looptijd langer dan 1 jaar.

**Liquide middelen**

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

**Overlopende passiva**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Te betalen beheerkosten	18.971	16.937
Te betalen administratiekosten	9.648	2.601
Te betalen accountantskosten	22.104	19.517
Te betalen kosten toezichthouders	6.104	2.998
Te betalen variation margin op futures	0	23.920
Te betalen overig	8.107	14.112
	<u>64.934</u>	<u>80.085</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	11.892.344	7.002.378
Geplaatst	250.359	579.838
Toetreding in kind *	0	5.351.799
Ingekocht	<u>(564.696)</u>	<u>(1.041.671)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>11.578.007</u>	<u>11.892.344</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	233.613	107.310
Geplaatst	8.579	20.706
Toetreding in kind *	0	135.353
Ingekocht	<u>(21.370)</u>	<u>(29.756)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>220.822</u>	<u>233.613</u>

- De toetreding in kind betreft het samengaan in 2008 van het IVM Nederland Fonds en het IVM Europa Fonds in het IVM Aandelenfonds.

De intrinsieke waarde van het IVM Aandelen Fonds bedraagt € 6.292.474 (2008: € 5.603.672) en is verdeeld in 220.822 gewone participaties (2008: 233.613) elk met een intrinsieke waarde van € 28,50 (2008: € 23,99). De nominale waarde bedraagt € 50.

**Herwaarderingsreserve**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	137.807	60.996
Verkopen	(27.918)	(54.090)
Ongerealiseerde herwaarderingsreserves	<u>(96.146)</u>	<u>130.901</u>
Saldo einde boekjaar	<u>13.743</u>	<u>137.807</u>

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(3.047.508)	(2.854.680)
Resultaat vorig boekjaar	(3.378.971)	(116.017)
Toevoeging/onttrekking herwaarderingsreserve	<u>124.064</u>	<u>(76.811)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(6.302.415)</u>	<u>(3.047.508)</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	6.292.474	5.603.672
Aantal uitstaande participaties	220.822	233.613
Intrinsieke waarde per participatie	28,50	23,99

**Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (1.213.998) (2008: EUR (718.545)).  
Exclusief afgerekende variation margin futures ad. EUR 53.128 (2008: EUR 618.753).

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**

	2009	2008
	€	€
Administratiekosten	30.253	19.823
Advertentiekosten	6.424	7.597
Kosten inzake Bewaarder	5.369	7.276
Advieskosten	0	73.135
Accountantskosten	26.527	24.364
Juridische kosten	2.534	565
Bewaarloon	2.626	4.689
DNB / AFM kosten	6.496	4.169
Effectenmutatie provisie en bankkosten	19.638	32.279
Drukwerk jaarverslag	884	1.358
Algemene kosten	<u>25.981</u>	<u>29.177</u>
	<u>126.732</u>	<u>204.432</u>

Door de beheerder is in 2009 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrengen van transacties genoten van € 259.872,41 (2008 € 389.029,80).



### 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 2008, volledig per 31 maart 2009, volledig per 30 juni 2009, volledig per 30 september 2009 en voor de helft per 31 december 2009 gedeeld door vier.

	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Total Expense Ratio	0,03	0,05	0,03	0,03

### 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 2008, volledig per 31 maart 2009, volledig per 30 juni 2009, volledig per 30 september 2009 en voor de helft per 31 december 2009 gedeeld door vier.

	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Portfolio Turnover Rate	6,45	11,32	5,33	6,11

**Beleggingen per 31 december 2009, verdeeld naar regio**

	<b>Koerswaarde in EUR</b>	<b>%</b>
<b><u>Alternatieve Investerings</u></b>		
<b><i>Luxemburg</i></b>		
Quadriga Superfund Futures B / EUR	87.575	1,77
<b><i>Maagden Eilanden (Brits)</i></b>		
QAM Global Equities Certificates 06/11	236.183	4,76
<b>Totaal Alternatieve Investerings</b>	<b>323.758</b>	
<b><u>Aandelen</u></b>		
<b><i>België</i></b>		
Galapagos NV	102.500	2,07
<b><i>Canada</i></b>		
Denison Mines Corp	130.883	
First Uranium Corp	152.036	
Uex Corp	145.426	
Uranium One Inc	159.704	
	<hr/> 588.049	11,86
<b><i>Duitsland</i></b>		
Deutsche Telekom	119.370	
E.ON	116.920	
RWE	135.920	
	<hr/> 372.210	7,51
<b><i>Frankrijk</i></b>		
EDF	124.680	
France Telecom	113.295	
GDF Suez	121.120	
Proventec Plc	46.200	
	<hr/> 405.295	8,18
<b><i>Nederland</i></b>		
Advanced Metallurgical Group NV	110.500	
Dockwise	107.500	
Boskalis Westminster	108.200	

Heineken	116.427	
ING Groep NV	120.750	
Innoconcepts	123.250	
KPN	118.400	
Ordina	75.750	
TomTom	93.750	
Unilever	125.125	
USG People NV	120.602	
	<hr/>	
	1.220.254	24,62
 <b>Spanje</b>		
Iberdrola	133.400	
Telefonica	117.120	
	<hr/>	
	250.520	5,06
 <b>Verenigd Koninkrijk</b>		
Vodafone	119.843	2,42
 <b>Verenigde Staten</b>		
Johnson and Johnson	67.066	
Pepsico	63.307	
Procter and Gamble	63.130	
	<hr/>	
	193.503	3,90
 <b>Zuid Afrika</b>		
Simmer & Jack Mines	118.132	2,38
 <b>Totaal Aandelen</b>		
	3.370.306	
 <b><u>Aandelenbeleggingsfonds</u></b>		
<b>Bulgarije</b>		
MEI-Roemenie en bulgarije fonds nv	40.800	0,82
 <b>Duitsland</b>		
IShares DJ EURO STOXX Select Dividend	653.800	13,19
 <b>Luxemburg</b>		
Capital @ Work Umbrella Fund - Contrarian Equities	193.834	
Citadel Value Fund	75.975	
	<hr/>	
	269.809	5,44
 <b>Totaal Aandelenbeleggingsfonds</b>		
	964.409	

**Hedge fund**

***Nederland***

Man AHL Diversified Markets EU	298.217	6,02
--------------------------------	---------	------

<b>Totaal Hedge fund</b>	298.217	
--------------------------	---------	--

<b>Totaal Beleggingen</b>	4.956.690	100,00
---------------------------	-----------	--------

<b>Gebruikte wisselkoersen</b>		
AUD	0,62469	
CAD	0,66102	
USD	0,69415	
ZAR	0,09376	

**Beleggingen per 31 december 2008, verdeeld naar regio**

	<b>Koerswaarde in EUR</b>	<b>%</b>
<b><u>Alternatieve Investerings</u></b>		
<b><i>Kaaiman Eilanden</i></b>		
Threadneedle American Crescendo Fund Ltd	280.343	5,58
<b><i>Luxemburg</i></b>		
Quadriga Superfund Futures B / EUR	149.802	2,98
<b><i>Zwitserland</i></b>		
LODH – Delta Global Fund Ltd	63.905	1,27
<b>Totaal Alternatieve Investerings</b>	<b>494.050</b>	<b>9,84</b>
<b><u>Aandelen</u></b>		
<b><i>Canada</i></b>		
Denison Mines Corp	170.163	
Paladin Energy Limited	97.465	
Uex Corp	96.154	
Uranium One Inc	156.468	
	<hr/> 520.250	10,36
<b><i>Frankrijk</i></b>		
Credit Agricole SA	88.000	
Proventec Plc	55.000	
Societe Generale	108.000	
	<hr/> 251.000	5,00
<b><i>Nederland</i></b>		
Aalberts Industries NV	75.900	
Advanced Metallurgical Group NV	68.800	
Aegon NV	67.875	
Binckbank N.V.	54.500	
Boskalis Westminster	58.100	
Fortis	27.840	
Imtech NV	90.000	
ING Groep NV	102.620	
Innoconcepts	64.331	
Koninklijke BAM Groep NV	96.150	

Koninklijke DSM NV	73.300	
Koninklijke Philips Electronics NV	69.150	
Reed Elsevier NV	1.086	
SBM Offshore	93.490	
SNS Reaal	78.400	
USG People NV	101.420	
	<hr/>	
	1.122.962	22,37
 <b>Verenigd Koninkrijk</b>		
Deutsche Bank AG/London	219.336	4,37
 <b>Verenigde Staten</b>		
Aventine Renewable Energy Holdings Inc	46.761	
BB&T Corp	98.773	
Frontier Oil Corp	99.946	
Holly Corp	98.360	
Mastercard Inc	154.235	
M&T Bank Corp	82.601	
Pacific Ethanol Inc	55.394	
Sanderson Farms Inc	149.174	
Smithfield Foods Inc	202.439	
SunTrust Banks Inc	106.255	
Syntroleum Corp	38.848	
Tesoro Corp	123.168	
Tyson Foods Inc	176.454	
Valero Energy Corp	93.407	
VeraSun Energy Corp	3.957	
Visa Inc	150.930	
Western Refining	97.694	
	<hr/>	
	1.778.396	35,42
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>3.891.944</b>	<b>77,52</b>
 <b><u>Aandelenbeleggingsfonds</u></b>		
<b>Luxemburg</b>		
Capital @ Work Umbrella Fund - Contrarian Equities	136.381	
Citadel Value Fund	55.567	
	<hr/>	
	191.948	3,82
 <b>Nederland</b>		
MEI-Roemenie en bulgarije fonds nv	34.150	0,68

<b>Totaal Aandelenbeleggingsfonds</b>	226.097	4,50
<b>Hedge fund</b>		
<b><i>Nederland</i></b>		
Man AHL Diversified Markets EU	356.801	7,11
<b><u>Aandelen Vastgoed</u></b>		
<b><i>Nederland</i></b>		
Vastned Offices/Industrial	51.450	1,02
<b>Totaal Beleggingen</b>	5.020.343	100,00

<b>Gebruikte wisselkoersen</b>	
AUD	0,50157
CAD	0,58275
CHF	0,67588
GBP	1,03429
JPY	0,00794
NOK	0,10274
USD	0,71940
ZAR	0,07781

**6 Jaarverslag 2009, IVM Rente Fonds****6.1.1 Kerngegevens**

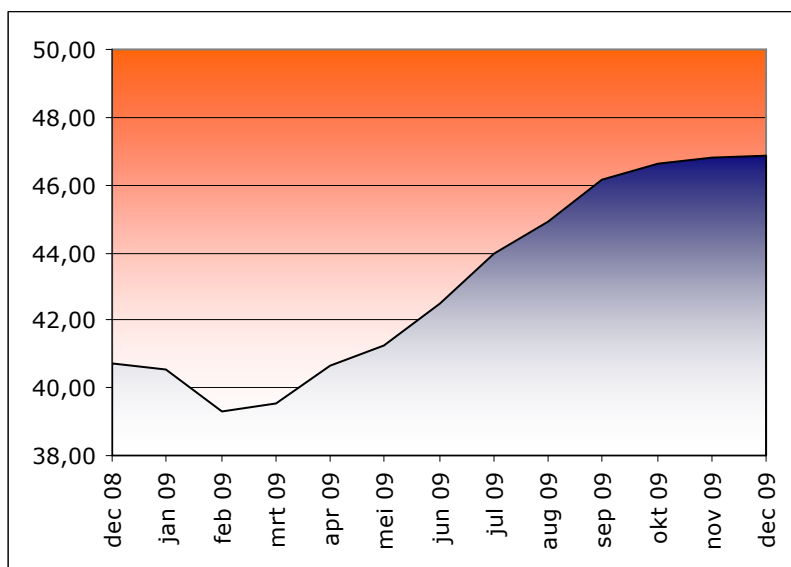
<b>Resultaten</b>	<b>2009</b> €	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	196.834	172.475	220.225	223.092	179.292
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(178.338)	(231.336)	79.282	(104.123)	76.499
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	766.107	(412.513)	(291.406)	(453.231)	(107.619)
Bedrijfslasten	(130.584)	(155.367)	(134.455)	(160.849)	(141.809)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b>654.019</b>	<b>(626.741)</b>	<b>(126.354)</b>	<b>(495.111)</b>	<b>6.365</b>
<b>Totaal Beleggingsresultaat</b>	<b>654.019</b>	<b>(626.741)</b>	<b>(126.354)</b>	<b>(495.111)</b>	<b>6.365</b>
<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2009</b> €	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	5.065.232	4.010.447	5.781.176	6.524.014	6.530.442
Aantal uitstaande participaties	108.064	98.716	123.323	135.479	125.729
Intrinsieke waarde per participatie	46,87	40,63	46,88	48,16	51,94
Dividend per participatie over het boekjaar	0,2372	0,7768	0,366	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02
<b>Portfolio Turnover Rate</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Portfolio Turnover Rate	1,31	0,18	-0,13	0,17	0,11



### 6.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Nu de kredietcrisis ten einde is en het herstel is ingezet, heeft het fonds de als gevolg hiervan ontstane verliezen weer grotendeels goed gemaakt.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2009.



#### **Beleggingsbeleid**

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

#### **Risicoprofiel**

##### **Koersrisico**

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

stijgen als dalen, afhankelijk van de marktontwikkelingen en de samenstelling van de portefeuille. De derivaten zijn gebruikt zowel voor het innemen als het afdekken van posities.

**Renterisico**

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

**Valutarisico**

De beleggingen van het Subfonds kunnen zowel in euro als in andere valuta's luiden. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. De Beheerder heeft de mogelijkheid om, indien hij dit wenselijk acht, valutarisico's af te dekken. De derivaten zijn gebruikt zowel voor het innemen als het afdekken van posities.

**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 gedurende de verslagperiode voldoende mate aan liquiditeit dan wel vlot verhandelbare effectenposities aangehouden om 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.

**Vooruitzichten**

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

**6.1.3 Balans per 31 december 2009 (vóór winstbestemming)**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	474.376	2.160.899
Vastrentende waarden	<u>4.457.200</u>	<u>1.791.553</u>
	4.931.576	3.952.452
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting, interest en variation margin	118.801	53.892
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	<u>59.446</u>	<u>41.897</u>
	59.446	41.897
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	<u>(44.591)</u>	<u>(37.794)</u>
	(44.591)	(37.794)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>133.656</u>	<u>57.995</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>5.065.232</u>	<u>4.010.447</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	5.619.616	5.191.698
Herwaarderingsreserve	0	0
Algemene reserve	(1.208.403)	(554.510)
Onverdeeld resultaat	<u>654.019</u>	<u>(626.741)</u>
	<u>5.065.232</u>	<u>4.010.447</u>

**6.1.4 Resultatenrekening**

	2009	2008
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	6.685	12.799
Interest	138	3.179
Couponrente	171.860	133.364
Overige baten	<u>18.151</u>	<u>23.133</u>
<b>Totaal</b>	196.834	172.475
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(178.338)	(231.336)
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	766.107	(412.513)
	<u>784.603</u>	<u>(471.374)</u>
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	52.564	57.615
Overige bedrijfskosten	<u>78.020</u>	<u>97.752</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	130.584	155.367
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>654.019</u>	<u>(626.741)</u>

**6.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2009	2008
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	654.019	(626.741)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(766.107)	412.513
Gerealiseerde waardeveranderingen	178.338	231.336
Afgerekende variation margin	2.752	88.272
Aankopen van beleggingen	(3.893.557)	(1.145.958)
Verkopen van beleggingen	3.424.450	2.114.170
Lossingen van beleggingen	75.000	3.000
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	0	137.471
Mutatie vorderingen	(64.909)	38.456
Mutatie kortlopende schulden	<u>6.797</u>	<u>2.665</u>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>(383.217)</u>	<u>1.255.184</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.080.085	662.288
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(652.167)	(1.714.330)
Uitgekeerd dividend	<u>(27.152)</u>	<u>(91.946)</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>400.766</u>	<u>(1.143.988)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>17.549</b></u>	<u><b>111.196</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	41.897	(69.299)
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>59.446</u>	<u>41.897</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>17.549</b></u>	<u><b>111.196</b></u>

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

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

**6.1.6 Toelichting****Beleggingen**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.160.899	2.207.460
Aankopen	259.350	304.060
Verkopen	(2.056.824)	(185.697)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>110.951</u>	<u>(164.924)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>474.376</u>	<u>2.160.899</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	1.791.553	3.448.325
Aankopen	3.634.207	841.898
Verkopen	(1.367.626)	(1.928.473)
Lossingen	(75.000)	(3.000)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>474.066</u>	<u>(567.197)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>4.457.200</u>	<u>1.791.553</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u><b>4.931.576</b></u>	<u><b>3.952.452</b></u>

**Vorderingen**

	31-12-2009	31-12-2008
	€	€
Te ontvangen couponrente	118.801	51.022
Te ontvangen dividend	0	1.012
Terug te ontvangen dividendbelasting	0	1.858
	<u>118.801</u>	<u>53.892</u>

**Liquide middelen**

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

**Overlopende passiva**

Te betalen rekening courant	0	726
Te betalen beheerkosten	14.660	12.191
Te betalen administratiekosten	10.983	2.413
Te betalen accountantskosten	11.719	10.341
Te betalen kosten toezichthouders	3.238	1.576
Te betalen overig	3.446	6.959
Te betalen variation margin futures	0	3.588
Te betalen bewaarloon	545	0
	<u>44.591</u>	<u>37.794</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	5.191.698	6.243.740
Geplaatst	1.080.085	662.288
Ingekocht	<u>(652.167)</u>	<u>(1.714.330)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>5.619.616</u>	<u>5.191.698</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	98.716	123.323
Geplaatst	21.131	14.385
Ingekocht	<u>(11.783)</u>	<u>(38.992)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>108.064</u>	<u>98.716</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Rente Fonds bedraagt € 5.065.233 (2008: € 4.010.447) en is verdeeld in 108.064 gewone participaties (2008: 98.716) elk met een intrinsieke waarde van € 46,87 (2008: € 40,63). De nominale waarde bedraagt € 50.

**Herwaarderingsreserve**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	0	135.946
Verkopen	<u>0</u>	<u>(135.946)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>0</u>

**Algemene reserve**

	<i>31-12-2009</i>	<i>31-12-2008</i>
	€	€
Saldo begin boekjaar	(554.510)	(472.156)
Resultaat vorig boekjaar	(626.741)	(126.354)
Toevoeging herwaarderingsreserve	0	135.946
Uitgekeerd dividend	<u>(27.152)</u>	<u>(91.946)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(1.208.403)</u>	<u>(554.510)</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	5.065.232	4.010.447
Aantal uitstaande participaties	108.064	98.716
Intrinsieke waarde per participatie	46,87	40,63



**Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (181.090) (2008: EUR (319.608))  
 exclusief afgerekende variation margin futures ad. EUR 2.752 (2008: EUR 88.272).

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**

	2009	2008
	€	€
Administratiekosten	29.212	19.032
Advertentiekosten	5.826	5.910
Kosten inzake Bewaarder	5.028	7.225
Advieskosten	0	4.393
Accountantskosten	18.518	24.404
Juridische kosten	1.751	186
Bewaarloon	2.573	2.969
DNB / AFM kosten	3.980	3.151
Effectenmutatie provisie en bankkosten	0	7.605
Drukwerk jaarverslag	379	1.307
Rentelasten	0	0
Algemene kosten	<u>14.171</u>	<u>21.570</u>
	<u>81.438</u>	<u>97.752</u>

Door de beheerder is in 2009 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrenge van transacties genoten van € 6.612,21 (2008 € 11.128,90).

### 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 2008, volledig per 31 maart 2009, volledig per 30 juni 2009, volledig per 30 september 2009 en voor de helft per 31 december 2009 gedeeld door vier.

	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Total Expense Ratio	0,03	0,03	0,02	0,02

### 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 2008, volledig per 31 maart 2009, volledig per 30 juni 2009, volledig per 30 september 2009 en voor de helft per 31 december 2009 gedeeld door vier.

	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Portfolio Turnover Rate	1,31	0,18	-0,13	0,17

**Beleggingen per 31 december 2009, verdeeld naar regio**

	<b>Koerswaarde in EUR</b>	<b>%</b>
<b><u>Obligaties</u></b>		
<b><i>Duitsland</i></b>		
DEUTSCHE BANK CAPITAL FUNDING 9.5% 2049	107.960	
DEUTSCHE BANK CONT CAP TRUST IV 2049	54.725	
FRAPORT 5.25% 2009/09/2019	204.920	
	<hr/> 367.605	7,45
<b><i>Frankrijk</i></b>		
BNP PARIBAS CAP TRUST IV 6.342% 2049	60.125	1,22
<b><i>Italië</i></b>		
CAMPARI 5.375 2009/10/2016	149.970	3,04
<b><i>Luxembourg</i></b>		
FIAT FINANCE & TRADE 6.625% 15/2/2013	30.909	
FIAT FINANCE & TRADE 6.75% 25/5/2011	6.264	
	<hr/> 37.173	0,75
<b><i>Nederland</i></b>		
DSM NV 5.25% 10/17/2017	216.000	
EUREKO BV 7.375% 06/16/2014	112.330	
HEINEKEN 4.625% 2009/10/2016	153.795	
KONINKLIJKE KPN NV 6.5% 15/1/2016	226.220	
NEDER WATERSCHAPSBANK 6% 1/6/2035	79.800	
NETHERLAND GOVT 3.25% 15/7/2015	205.400	
NETHERLAND GOVT 4.00% 15/7/2019	206.620	
RABOBANK NEDERLAND 4.75% 15/1/2018	211.400	
RABOBANK NEDERLAND 5.616% 23/2/2035	159.440	
SNS REAAL GROEP 4.125% 2009/03/2013	199.780	
TNT NV 5.375% 11/14/2017	210.600	
	<hr/> 1.981.385	40,19
<b><i>Verenigd Koninkrijk</i></b>		
IMPERIAL TOBACCO FINANCE 8.375% 2/17/2016	242.120	
LEHMAN BROS UK CAP FUND 3.629% PERPETUAL	15	
UBS AG LONDON 4.628% 7/6/2012	207.360	
	<hr/> 449.495	9,11

**Verenigde Staten**

Arcelor Mittal 8.25% 06/13	226.160	
Coca Cola HBC 4.25% 2009/11/2016	151.920	
GE Capital Euro Funding 5.25%	211.440	
	<hr/>	
	589.520	11,95

**Totaal Obligaties**

3.635.273

**Obligatiebeleggingsfonds**

**Verenigd Koninkrijk**

iShares Euro Inflation Linked Bond	268.710	
Threadneedle Target Return Fund	205.666	
	<hr/>	
	474.376	9,62

**Totaal Obligatiebeleggingsfonds**

474.376

**Floating Rate Note**

**Frankrijk**

AXA SA 4.25% 10/29/13	136.000	2,76
-----------------------	---------	------

**Japan**

NOMURA BANK INTL 5.75% 2009/09/2019	200.000	
Rothschilds Cont Fin PLC Var 3.89% 07/49	112.000	
	<hr/>	
	312.000	6,33

**Nederland**

ING GROEP NV 4.797% 11/4/2016	89.240	
SNS REAAL GROEP NV 1.273% 15/6/2012	164.188	
	<hr/>	
	253.428	5,14

**Verenigde Staten**

JPM Bear Stearns COS LLC Var 06/35	120.500	2,44
------------------------------------	---------	------

**Totaal Floating Rate Note**

821.928

**Totaal Beleggingen**

**4.931.577**

**100,00**

**Gebruikte wisselkoersen**

JPY	0,00794
USD	0,71940

**Beleggingen per 31 december 2008, verdeeld naar regio**

	Koerswaarde in EUR	%
<b><u>Obligaties</u></b>		
<b><i>Kaaiman Eilanden</i></b>		
ASSET BACK OBLIGATE LTD 4% 7/5/2012	62.700	1,59
<b><i>Duitsland</i></b>		
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/1/2020	22.250	
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/1/2024	6.000	
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/1/2025	5.073	
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/1/2027	820	
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/1/2034	2.970	
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/1/2035	2.138	
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/7/2014	6.822	
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/7/2020	3.400	
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/7/2025	156	
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0% 4/7/2034	85.494	
	135.123	3,42
<b><i>Luxembourg</i></b>		
FIAT FINANCE & TRADE 6.625% 15/2/2013	20.692	
FIAT FINANCE & TRADE 6.75% 25/5/2011	5.892	
	26.854	0,67
<b><i>Nederland</i></b>		
KONINKLIJKE KPN NV 6.5% 15/1/2016	102.350	
NEDER WATERSCHAPSBANK 6% 1/6/2035	72.938	
NETHERLAND GOVT STRIP 0% 15/1/2016	18.153	
NETHERLAND GOVT STRIP 0% 15/1/2024	6.980	
NETHERLAND GOVT STRIP 0% 15/1/2026	1.318	
NETHERLAND GOVT STRIP 0% 15/1/2027	6.418	
NETHERLAND GOVT STRIP 0% 15/1/2028	2.679	
NETHERLAND GOVT STRIP 0% 15/1/2036	75.040	
NETHERLAND GOVT STRIP 0% 15/1/2037	740	
NETHERLAND PRINC STRIP 0% 15/1/2028	1.207	
NETHERLAND PRINC STRIP 0% 15/1/2037	431	
RABOBANK NEDERLAND 4.75% 15/1/2018	508.500	
RABOBANK NEDERLAND 6% 6/12/2011	66.750	
RABOBANK NEDERLAND 8% 23/2/2035	120.303	
	983.807	24,89

**Verenigd Koninkrijk**

LEHMAN BROS UK CAP FUND 6.625% PERPETUAL	1.500	
ROTHSCHILD'S CONT FIN PLC 3.84% PERPETUAL	104.880	
	<u>106.380</u>	2,69

**Verenigde Staten**

BEAR STEARNS CO INC 7.4% 30/6/2035	72.600	
	<u>72.600</u>	1,84

**Totaal Obligaties**

1.387.194

**Obligatiebeleggingsfonds****Luxemburg**

Capital@Work Umbrella Fund	1.300.845	
	<u>1.300.845</u>	32,91

**Verenigd Koninkrijk**

Threadneedle Investment Funds ICVC - European High	214.324	13,42
Threadneedle Target Return Fund	315.900	
	<u>530.224</u>	

**Verenigde Staten**

iShares Lehman Aggregate Bond Fund	329.830	8,34
------------------------------------	---------	------

**Totaal Obligatiebeleggingsfonds**

2.160.899

**Floating Rate Note****Frankrijk**

AXA 3.9% PERPETUAL	155.312	3,93
--------------------	---------	------

**Nederland**

ABN AMRO BANK NV 4.95% 14/9/2016	4.430	
ING GROEP NV 4.797% 11/4/2016	80.000	
SNS REAAL GROEP NV 3.821% 15/6/2012	164.616	
	<u>249.046</u>	6,30

**Totaal Floating Rate Note**

404.358

**Totaal Beleggingen****3.952.452****100,00****Gebruikte wisselkoersen**

JPY	0,00794
USD	0,71940