

**IVM PARAPLU FONDS**

Jaarverslag 2008



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized 'S' or similar character.

*Beheerder*  
IVM Vermogensbeheer B.V.  
Keizersgracht 472  
1017 EG AMSTERDAM

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

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

*Bewaarder*  
KAS-Trust inzake IVM Paraplufonds B.V.  
Spuistraat 172  
1012 VT AMSTERDAM  
Postbus 24001  
1000 DB AMSTERDAM

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

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden  
KPMG Accountants N.V.

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized 'J' or similar character.

## Inhoudsopgave

1	Profiel IVM Paraplu Fonds	4
2	Verslag van de beheerder	5
2.1.1	Inleiding	5
2.1.2	Algemeen	6
2.1.4	Economische vooruitzichten	7
2.1.5	De beurs, het komende jaar	7
2.1.6	Wijzigingen	8
2.1.7	Stembeleid	8
2.1.8	AO/IC verklaring	8
2.1.9	Inkoop participaties en opschorting	8
2.1.10	Fund Governance	9
2.1.11	Uitbestede kerntaken	9
3	Jaarverslag 2008, IVM Paraplu Fonds	11
3.1.1	Kerngegevens	11
3.1.2	Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)	12
3.1.3	Resultatenrekening	13
3.1.4	Kasstroomoverzicht	14
3.1.5	Toelichting	15
3.1.6.	Overige gegevens	23
	Accountantsverklaring	23
	<i>Verklaring betreffende de jaarrekening</i>	23
	<i>Verantwoordelijkheid van de beheerder</i>	23
	<i>Verantwoordelijkheid van de accountant</i>	24
	<i>Oordeel</i>	24
	<i>Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties</i>	24
4	Jaarverslag 2008, IVM Mix Fonds	27
4.1.1	Kerngegevens	27
4.1.2	Ontwikkeling van het fonds	29
4.1.3	Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)	31
4.1.4	Resultatenrekening	32
4.1.5	Kasstroomoverzicht	33
4.1.6	Toelichting	34
5	Jaarverslag 2008, IVM Aandelen Fonds (tot 1 juli 2008 IVM Wereld Fonds)	44
5.1.1	Kerngegevens	44
5.1.2	Ontwikkeling van het fonds	46
5.1.3	Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)	48
5.1.4	Resultatenrekening	49
5.1.5	Kasstroomoverzicht	50
5.1.6	Toelichting	51
6	Jaarverslag 2008, IVM Nederland Fonds	59
6.1.1	Kerngegevens	59
6.1.2	Ontwikkeling van het fonds	61
6.1.3	Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)	63
6.1.4	Resultatenrekening	64
6.1.5	Kasstroomoverzicht	65
6.1.6	Toelichting	66
7	Jaarverslag 2008, IVM Europa Fonds	
7.1.1	Kerngegevens	
7.1.2	Ontwikkeling van het fonds	



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

7.1.3	Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)	74
7.1.4	Resultatenrekening	75
7.1.5	Kasstroomoverzicht	76
7.1.6	Toelichting	77
8	Jaarverslag 2008, IVM Rente Fonds	82
8.1.1	Kerngegevens	82
8.1.2	Ontwikkeling van het fonds	84
8.1.3	Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)	86
8.1.4	Resultatenrekening	87
8.1.5	Kasstroomoverzicht	88
8.1.6	Toelichting	89



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

## 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 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 sinds 1 januari 2007 over een vergunning als beheerder beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 2:65 Wft, lid 1, sub a.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**2 Verslag van de beheerder**

**2.1.1 Inleiding**

Hierbij bieden wij u het jaarverslag over het boekjaar van 2008 van het IVM Paraplu Fonds aan. Het boekjaar van het fonds loopt van 1 januari tot en met 31 december.

Het IVM Paraplu Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat het participatiekapitaal is verdeeld in verschillende gewone participaties. Gedurende de verslagperiode waren vijf subfondsen in het IVM Paraplu Fonds opgenomen. Per 30 juni zijn de subfondsen IVM Nederland Fonds, IVM Europa Fonds en IVM Wereld Fonds samengevoegd tot het IVM Aandelen Fonds.

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 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 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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

### 2.1.2 Algemeen

Het was het onmogelijk geachte faillissement van Lehman Brothers dat de financiële markten tot stilstand deed komen. De problemen bij Amerikaanse en Europese banken waren bekend, maar tot dan toe kon een faillissement door middel van interventies worden vermeden. Het is nooit geheel duidelijk geworden waarom Lehman niet van de ondergang is gered, maar de dramatische dalingen die hiervan het gevolg waren maakt het bijzonder onwaarschijnlijk dat iets dergelijks nogmaals zal plaatsvinden. De negatieve gevolgen voor de economie werden zichtbaar. De werkloosheid steeg, de verkoop van auto's en andere duurzame goederen daalde fors en de prijs van grondstoffen kelderde als gevolg van het terugvallen van de vraag daarnaar. Een recessie is nu vrijwel zeker. Opkomende economieën bleken niet immuun voor de economische teruggang in Europa en de Verenigde Staten. De problemen zijn nu wereldwijd, maar duidelijkheid over hoe deze moeten worden aangepakt is er niet. Onderstaande tabel toont de forse koersdalingen van de verschillende aandelenindices.

Index	Land	Stand 31-12-08	Stand 31-12-07	Resultaat
AEX	Nederland	245,94	515,77	-52,32%
DAX	Duitsland	4.810,20	8.067,32	-40,37%
CAC	Frankrijk	3.217,97	5.614,08	-42,68%
FTSE	Engeland	4.434,17	6.456,90	-31,30%
STOXX 50	Europa	2.083,90	3.683,79	-43,43%
Dow Jones	Verenigde Staten	8.776,39	13.264,82	-33,84%
Nasdaq	Verenigde Staten	1.577,03	2.652,28	-34,87%
Nikkei	Japan	8.859,56	15.307,78	-42,12%
Hang Seng	Hong Kong	14.527,10	27.812,65	-47,77%
MSCI Wereld Index	Wereld	67,60	110,97	-39,08%



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden  
KPMG Accountants N.V.

### 2.1.3 Performance IVM Huisfondsen

Het rendement van het IVM Aandelenfonds overtrof dat van de benchmark en het fonds voldeed daarmee aan de doelstelling. De verliezen in de tweede helft van het jaar waren groot en veel van de goede performance van de eerste helft ging daarmee verloren. Het te vroeg positioneren voor een herstel van de markt, mede in financiële instellingen, was daarbij een factor. De beleggingen in niet financiële instellingen bleken echter ook niet bestand tegen de buitengewoon forse marktdaling. Het IVM Mix Fonds had vooral te lijden onder het uitblijven van de voordelen van diversificatie. Aandelen, vastgoed en obligaties daalden in waarde hetgeen de koers van het fonds geen goed deed. Het IVM Rente fonds bleef last hebben van de gevolgen van de kredietcrisis. Enkele van de obligaties in portefeuille daalden bijzonder fors.

Fonds	Begin jaar	Einde Jaar	Resultaat
IVM Mix Fonds	€ 55,01	€ 38,16	-/- 30,63%
IVM Wereld Fonds	€ 38,14	€ 39,50**	+/+ 3,57%
IVM Nederland Fonds	€ 35,30	€ 28,68**	-/- 18,75%
IVM Europa Fonds	€ 38,26	€ 34,53**	-/- 9,75%
IVM Aandelen Fonds	€ 39,50	€ 23,99***	-/- 39,27%
IVM Rente Fonds	€ 46,88	€ 40,63	-/- 11,65%*

\* IVM Rente Fonds heeft op 21 mei 2008 1,68% dividend uitgekeerd.

\*\* IVM Nederland Fonds, IVM Europa Fonds en IVM Wereld Fonds zijn per 30 juni 2008 omgezet in het IVM Aandelen Fonds. Opgenomen zijn de Net Asset Values van 30 juni 2008.

\*\*\* IVM Aandelen Fonds bestaat onder deze noemer vanaf 1 juli 2008. Derhalve is hier het resultaat van het 2<sup>e</sup> halfjaar opgenomen.

### 2.1.4 Economische vooruitzichten

De significante daling van de economische activiteit maakt het niet heel waarschijnlijk dat een herstel spoedig zal intreden. De Amerikaanse overheid heeft ervoor gekozen het tekort op de begroting zo groot mogelijk te laten zijn, Europese regeringen zijn terughoudender. Ook deed de Centrale Bank van de Verenigde Staten het maximale en verlaagde de rente tot vrijwel nihil. De ECB verlaagde de rente ook, maar is voornamelijk niet bereid tot dergelijke extreme maatregelen. Naarmate de inflatie verder daalt, is een verdere daling van de rente in Europa waarschijnlijk. Nieuwe economische problemen doen zich voor in Oost-Europa. Als gevolg van de snel dalende waarde van de munteenheid van verschillende landen uit deze regio worden vele posities alhier van voornamelijk West-Europese financiële instellingen mogelijk problematische leningen zoals dat eerder in de Verenigde Staten ook het geval was. Dat zal de bereidheid van genoemde financiële instellingen om nieuwe leningen te verstrekken niet vergroten, terwijl vele bedrijven hierom wel verlegen zitten. Dit is duidelijk zichtbaar in de hoge risicopremies die momenteel moet worden betaald voor nieuwe leningen.

### 2.1.5 De beurs, het komende jaar

De dalende economische activiteit maakt een spoedig herstel niet waarschijnlijk. Toch zal uiteindelijk een situatie worden bereikt waarin het pessimisme maximaal is en slecht economisch nieuws weinig negatieve gevolgen meer zal hebben voor de beurskoersen. Veel zal afhangen van politieke beslissingen. De bedoeling van regeringen en monetaire overheden lijkt duidelijk, maar de rol van de volksvertegenwoordiging hierin is wisselvallig. Daarnaast is het onzeker of de genomen maatregelen voldoende positief effect zullen hebben om de negatieve ontwikkelingen te keren en een herstel in gang te zetten. Het aanhouden van een hoge mate van volatiliteit lijkt voorlopig de enige zekerheid.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009



### 2.1.6 Wijzigingen

#### IVM Paraplu Fonds

Per 30 juni 2008 zijn de subfondsen IVM Nederland Fonds, IVM Europa Fonds en IVM Wereld Fonds samengevoegd. De samenvoeging heeft middels een contribution in kind plaatsgevonden. De naam is gewijzigd in IVM Aandelen Fonds. Voor een toelichting op deze wijziging alsmede een stappenplan wordt verwezen naar de website van de beheerder [www.ivm.nl](http://www.ivm.nl). Als gevolg van deze wijzigingen zijn er eenmalige kosten gemaakt die van invloed zijn geweest op de Total Expense Ratio. De totale herstructurering van het IVM Aandelen Fonds heeft geleid tot een hoge Portfolio Turnover Rate. De performance van het IVM Aandelen Fonds is hierdoor nauwelijks beïnvloed gelet op het rendement afgezet tegen de benchmark. Het is de verwachting dat de Total Expense Ratio en Portfolio Turnover Rate als gevolg van de synergie effecten van de samenvoeging in 2009 aanzienlijk lager zullen uitvallen dan in 2008.

### 2.1.7 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 toets 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 2008 heeft de beheerder geen aandeelhoudersvergaderingen bijgewoond en derhalve dus ook geen stem uitgebracht.

### 2.1.8 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 2008 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

### 2.1.9 Inkoop participaties en opschorting

De bewaarder zal op verzoek van een participatiehouder participaties inkoop. 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 Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

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 waarderingmethoden 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.

#### **2.1.10 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 is IVM Vermogensbeheer voornemens om binnen afzienbare tijd de Fund Governance principes formeel te implementeren. Een integere bedrijfsvoering houdt ondermeer in dat de beheerder handelt in het belang van de deelnemers en bij de organisatorische opzet van het beheer streeft naar het voorkomen van belangentegenstellingen. Binnen de huidige organisatie bestaat reeds een adequate AO/IC teneinde bovenstaande te bewerkstelligen. Het aspect ten aanzien van het toezicht houdend orgaan is nog niet afdoende geïmplementeerd. De vastlegging van good practices zal geschieden middels een adequate beschrijving in de bedrijfsvoering van IVM Vermogensbeheer. 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 wordt erkend, gewaardeerd en bevorderd.



#### **2.1.11 Uitbestede kerntaken**

KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

Een service level agreement is het uitgangspunt van de activiteiten die Kas Bank uitvoert voor het IVM Paraplu Fonds: de Giro, de effectenadministratie en de financiële administratie. De overeenkomst tussen beheerder en bewaarder is het uitgangspunt van de relatie tussen beheerder en bewaarder.

Amsterdam, 31 maart 2009

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized 'R' or similar character.

**3 Jaarverslag 2008, IVM Paraplu Fonds**

**3.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	532.154	512.564	569.584	449.930	478.871
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(234.851)	1.127.183	2.514.534	1.628.752	(1.451.526)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(6.230.787)	(1.016.628)	(230.957)	1.704.572	1.885.725
Bedrijfslasten	(688.027)	(588.813)	(670.413)	(576.049)	(583.193)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b>(6.621.511)</b>	<b>34.306</b>	<b>2.182.748</b>	<b>3.207.205</b>	<b>329.877</b>
<b>Totaal beleggingsresultaat</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><u>329.877</u></b>

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	13.300.619	22.249.121	24.916.940	23.335.661	21.894.876

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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**3.1.2 Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	10.495.193	15.521.031
Vastrentende waarden	<u>2.023.543</u>	<u>4.606.993</u>
	12.518.736	20.128.024
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting, interest en variation margin	101.624	324.285
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	9.021	137.471
Liquide middelen	<u>1.007.040</u>	<u>1.799.155</u>
	1.016.061	1.936.626
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(335.802)	(139.814)
<b>Saldo vorderingen, overige activa -/- kortlopende schulden</b>	<u>781.883</u>	<u>2.121.097</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>13.300.619</u>	<u>22.249.121</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	23.913.885	27.288.135
Herwaarderingsreserve	242.304	570.892
Algemene reserve	(5.152.010)	(5.644.212)
Onverdeeld resultaat	<u>(5.703.560)</u>	<u>34.306</u>
	<u>13.300.619</u>	<u>22.249.121</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**3.1.3 Resultatenrekening**

	2008	2007
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	257.249	233.158
Interest	45.924	2.433
Coupon	168.256	237.897
Overige baten	<u>60.725</u>	<u>39.076</u>
<b>Totaal</b>	532.154	512.564
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(234.851)	1.127.183
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(6.230.787)	1.704.572
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>(5.933.484)</u>	<u>623.119</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	211.353	260.338
Overige bedrijfskosten	<u>476.674</u>	<u>328.475</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	688.027	588.813
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>(6.621.511)</u>	<u>34.306</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

**3.1.4 Kasstroomoverzicht**

	2008	2007
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	(6.621.511)	34.306
Ongerealiseerde waardeveranderingen	6.230.787	1.016.628
Gerealiseerde waardeveranderingen	234.851	(1.127.183)
Afgerekende variation margin	944.298	126.302
Aankopen van beleggingen	(43.865.046)	(27.959.803)
Verkopen van beleggingen	44.061.399	30.078.644
Lossingen van beleggingen	3.000	0
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	128.450	72.931
Mutatie te ontvangen van participanten	0	(25)
Mutatie vorderingen	222.661	(126.232)
Mutatie kortlopende schulden	195.988	(424.066)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>1.534.877</u>	<u>1.691.502</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.795.839	2.134.082
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(4.030.885)	(4.788.477)
Uitgekeerd dividend	(91.946)	(47.730)
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>(2.326.992)</u>	<u>(2.702.125)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>(792.115)</b></u>	<u><b>(1.010.623)</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	1.799.155	2.809.778
Liquiditeiten einde boekjaar	1.007.040	1.799.155
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>(792.115)</b></u>	<u><b>(1.010.623)</b></u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden  
KPMG Accountants N.V.

### 3.1.5 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 € 211.353 (2007:€ 260.338) en het bewaarloon € 12.813 (2007: € 9.848).

#### **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*

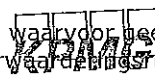
De vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid.

##### *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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009



**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**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	15.521.031	17.311.328
Aankopen	42.308.734	27.490.110
Verkopen	(40.544.234)	(29.637.515)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(6.790.338)</u>	<u>357.108</u>
Saldo einde boekjaar	<u>10.495.193</u>	<u>15.521.031</u>

*Vastrentende waarden*

Saldo begin boekjaar  
Aankopen



KPMG Audit 4.951.284  
Document waarop ons rapport d.d. 469.693  
4.606.993  
1.556.312

**31 MAART 2009**

Verkopen	(3.517.165)	(441.129)
Lossingen	(3.000)	(301.682)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(619.597)</u>	<u>(71.173)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>2.023.543</u>	<u>4.606.993</u>

**Vorderingen**

Te ontvangen couponrente	60.737	81.640
Te ontvangen dividend	6.564	24.483
Terug te ontvangen dividendbelasting	32.060	87.074
Te ontvangen interest	2.263	526
Te ontvangen variation margin op futures	0	130.297
Nog te ontvangen overig	<u>0</u>	<u>265</u>
	<u>101.624</u>	<u>324.285</u>

Van de terug te ontvangen dividendbelasting heeft een bedrag van EUR 3.006 een looptijd langer dan 1 jaar.

**Liquide middelen**

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Overlopende passiva**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Af te wikkelen transacties	179.468	0
Te betalen beheerkosten	40.303	67.346
Te betalen administratiekosten	7.379	12.346
Te betalen accountantskosten	39.967	32.512
Te betalen kosten toezichthouders	6.124	0
Te betalen overig	27.911	25.040
Te betalen bewaarloon	0	(302)
Te betalen interest	1.162	2.872
Te betalen variation margin op futures	<u>33.488</u>	<u>0</u>
	<u>335.802</u>	<u>139.814</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
IVM Mix Fonds	6.829.843	7.110.031
IVM Aandelen Fonds	11.892.344	0*
IVM Wereld Fonds	0*	7.002.378
IVM Nederland Fonds	0*	3.677.600
IVM Europa Fonds	0*	3.254.386
IVM Rente Fonds	<u>5.191.698</u>	<u>6.243.740</u>
	<u>23.913.885</u>	<u>27.288.135</u>
Saldo begin boekjaar	27.288.135	29.942.530
Geplaatst	1.795.839	2.134.082
Ingekocht	(4.030.885)	(4.788.477)
Intrede in kind	5.351.798	0
Uittrede in kind	<u>(6.491.002)</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>23.913.885</u>	<u>27.288.135</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

IVM Mix Fonds	96.605	102.981
IVM Aandelen Fonds	233.613	0*
IVM Wereld Fonds	0*	107.310
IVM Nederland Fonds	0*	94.233
IVM Europa Fonds	0*	88.441
IVM Rente Fonds	<u>98.716</u>	<u>123.323</u>
	<u>428.934</u>	<u>416.288</u>



KPMG Audit Document waaraan ons rapport d.d.


31 MAART 2009

\* Het IVM Nederland Fonds en IVM Europa Fonds zijn per 1 juli 2008 overgegaan in het IVM Wereld Fonds. Beide fondsen hebben geen participaties meer uitstaan per 31 december 2008. De naam van het IVM Wereld Fonds is per 1 juli 2008 aangepast in het IVM Aandelen Fonds.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

Saldo begin boekjaar	516.288	575.763
Geplaatst	46.264	47.897
In kind uittredingen	(34.395)*	0
Ingekocht	<u>(99.223)</u>	<u>(107.372)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>428.934</u>	<u>516.288</u>

\* Per 1 juli 2008 zijn 87.103 participaties van het IVM Nederland Fonds en 82.645 participaties van het IVM Europa Fonds overgegaan in 135.353 aandelen van het IVM Aandelen Fonds.

**Herwaarderingsreserve**

IVM Mix Fonds	104.497	228.236
IVM Aandelen Fonds	137.807	0*
IVM Wereld Fonds	0*	60.996
IVM Nederland Fonds	0*	0
IVM Europa Fonds	0*	145.714
IVM Rente Fonds	<u>0</u>	<u>135.946</u>
	<u>242.304</u>	<u>342.656</u>

31-12-2008	31-12-2007
€	€

Saldo begin boekjaar	570.892	408.267
Verkopen	(386.036)	0
Ongerealiseerde herwaarderingsen	<u>57.448</u>	<u>162.625</u>
Saldo einde boekjaar	<u>242.304</u>	<u>570.892</u>

**Algemene reserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
IVM Mix Fonds	(1.549.992)	(1.967.813)
IVM Aandelen Fonds	(3.047.508)	0*
IVM Wereld Fonds	0*	(2.854.680)
IVM Nederland Fonds	0*	(311.317)
IVM Europa Fonds	0*	(38.246)
IVM Rente Fonds	<u>(554.510)</u>	<u>(472.156)</u>
	<u>(5.152.010)</u>	<u>(5.644.212)</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	(5.644.212)	(7.616.605)
Resultaat vorig boekjaar	34.306	2.182.748
Resultaat IVM Nederland Fonds in verband met in kind	350.879	0
Resultaat IVM Europa Fonds in verband met in kind	(129.626)	0
Toevoeging herwaarderingsreserve	328.589	(162.625)
Uitgekeerd dividend	<u>(91.946)</u>	<u>(47.730)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(5.152.010)</u>	<u>(5.644.212)</u>

**Onverdeeld resultaat**

IVM Mix Fonds	(1.697.848)	294.081
IVM Aandelen Fonds	(3.378.971)	0*
IVM Wereld Fonds	0*	(116.017)
IVM Nederland Fonds	0*	(39.562)
IVM Europa Fonds	0*	22.158
IVM Rente Fonds	<u>(626.741)</u>	<u>(126.354)</u>
	<u>(5.703.560)</u>	<u>34.306</u>

**Toelichting op de resultatenrekening**

**Dividend**

Betreft gedeclareerde bruto contante dividenden ad EUR 287.482 (2007: EUR 246.895) onder aftrek van niet terugvorderbare buitenlandse bronbelasting ad EUR 30.233 (2007: EUR 13.737).

**Interest**

Betreft de interestbaten van liquide middelen.

**Coupon**

Betreft de interestbaten van obligaties.

**Overige baten**

Betreft voornamelijk opbrengsten uit de toe- en uittredeprovisie.

**Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (1.179.149) (2007: EUR 1.000.881) exclusief afgerekende variation margin futures ad. EUR 944.298 (2007: EUR 126.302).

**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.

**Lasten**

**KPMG**

KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

**Overige bedrijfskosten**

	2008	2007
	€	€
Administratiekosten	74.925	92.683
Advertentiekosten	23.661	(18.355)
Kosten inzake Bewaarder	28.894	35.298
Advieskosten	81.738	0
Accountantskosten	94.084	45.060
Juridische kosten	684	11.968
Bewaarloon	12.813	9.848
DNB / AFM kosten	12.167	12.759
Effectenmutatie provisie en bankkosten	61.439	48.112
Drukwerk jaarverslag	5.002	6.076
Rentelasten	0	7.105
Algemene kosten	<u>81.267</u>	<u>77.921</u>
	<u>476.674</u>	<u>328.475</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, 31 maart 2009

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

### 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 2008 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, 7.1.3-7.1.6, 8.1.3-8.1.6 voor het jaar eindigend op 31 december 2008 van het IVM Paraplu Fonds te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2008 tot en met 31 december 2008 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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



### **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, 7.1.3-7.1.6, 8.1.3-8.1.6 een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het IVM Paraplu Fonds per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 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 2.1.1-2.1.11, 3.1.1, 4.1.1-4.1.2, 5.1.1-5.1.2, 6.1.1-6.1.2, 7.1.1-7.1.2, 8.1.1-8.1.2 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, 7.1.3-7.1.6, 8.1.3-8.1.6 zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 31 maart 2009

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

W.L.L. Paulissen RA



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden  
KPMG Accountants N.V.

**Belangen van Bestuurders**

**Belangen van Bestuurders**

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

<b>Fondsnaam</b>	<b>Gemeenschappelijke belangen in aantallen</b>
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,-

De leden van de Directie hadden per 31 december 2007 de volgende belangen als bedoeld in artikel 122 lid 2 van Bgfo:

**Fondsnaam**



KPMG Audit  
Gemeenschappelijke belangen in aantallen  
Document waaraan rapport d.d.

31 MAART 2009



ING Groep	2.236
UEX	3.750
Fresenius Medical Care	78
Citadel Value Fund	126
Wereldhave	650
Melco PBL Entertainment	3155
Capital @work contrarian equities	240
Attica L/S Selector Fund	282
Attica Market Neutral Fund	83
K1 Global	279
LODH Alternative strategies eur A	346
LODH Delta Global Fund EU	365
KBC Inflation Linked	50
Macquarie First Trust GL	1.048
Hasting Div. Utilities Fund	13.700
RAB Special Sits. Fund	13.175
Penn National Gaming	1.200
Ishares DJ Asia pacific sel. Div. fund	280
IXIS Oakmark Global Value	122
Delta Lloyd Rente Fonds	2.000
QAM Global Eq. Cert.	26
Pam Equities European small & Midcap	29
Man AHL Diversified Markets	1306
Quad Superfund B	27
Quad Superfund A	7
FRN Rothschild MTN	NOM. €191.000,-
4,3407 % 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,-
6% Casino Guichard 2002-12	NOM. € 105.000,-
Ned Waterschapbank Var 06/35 2005-35	NOM. € 100.000,-
RABO 2005-35	NOM. € 50.000,-
FRN SNS REAAL 05/12	Nom. € 100.000,-

### 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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## 4 Jaarverslag 2008, IVM Mix Fonds

## 4.1.1 Kerngegevens

<b>Resultaten</b>	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	108.324	132.374	137.331	134.563	238.984
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(103.144)	473.128	961.057	838.381	2.680
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(1.543.185)	(166.812)	(178.818)	163.612	245.828
Bedrijfslasten	(159.843)	(144.609)	(173.272)	(136.119)	(189.640)
Resultaat boekjaar	(1.697.848)	294.081	746.298	1.000.437	297.852
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>(1.697.848)</b>	<b>294.081</b>	<b>746.298</b>	<b>1.000.437</b>	<b>297.852</b>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	3.686.500	5.664.535	6.227.750	5.625.385	6.791.895
Aantal uitstaande participaties*	96.605	102.981	118.827	121.913	174.362
Intrinsieke waarde per participatie*	38,16	55,01	52,41	46,14	38,95
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,02	0,03	0,02	0,02
<b>Portfolio Turnover Rate</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Portfolio Turnover Rate	2,72	1,32	4,21	2,60	1,42

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

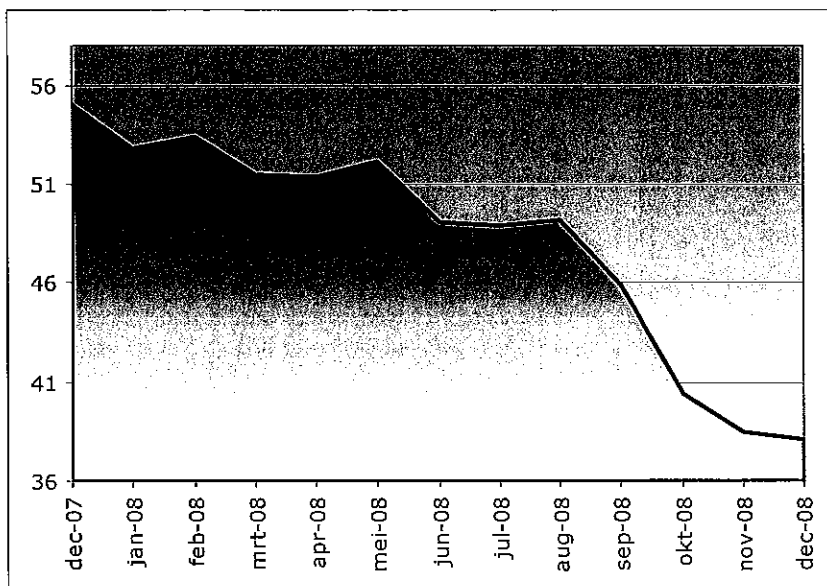
**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

#### 4.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het diversificeren van de portefeuille bracht geen bescherming. Alle categorieën daalden in waarde en uiteindelijk bleken ook de alternatieve beleggingen niet bestand tegen de dalingen.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2008.



#### Beleggingsbeleid

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

#### Risicoprofiel

##### Koersrisico

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

Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

**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 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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**4.1.3 Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	3.313.951	4.324.546
Vastrentende waarden	<u>231.990</u>	<u>1.158.668</u>
	3.545.941	5.483.214
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting, interest en variation margin	16.556	86.287
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	<u>162.458</u>	<u>131.418</u>
	162.458	131.418
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(38.455)	(36.383)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>140.559</u>	<u>181.321</u>
<b>Activa minus schulden</b>		
	<u>3.686.500</u>	<u>5.664.535</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	6.829.843	7.110.031
Herwaarderingsreserve	104.497	228.236
Algemene reserve	(1.549.992)	(1.967.813)
Onverdeeld resultaat	<u>(1.697.848)</u>	<u>294.081</u>
	3.686.500	5.664.535



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



**4.1.4 Resultatenrekening**

	2008	2007
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	50.658	64.322
Interest	10.131	0
Couponrente	34.892	59.448
Overige baten	12.643	8.604
<b>Totaal</b>	<u>108.324</u>	<u>132.374</u>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(103.144)	473.128
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(1.543.185)	(166.812)
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>(1.538.005)</u>	<u>438.690</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	55.448	65.313
Overige bedrijfskosten	104.395	79.296
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>159.843</u>	<u>144.609</u>
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>(1.697.848)</u>	<u>294.081</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**4.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2008	2007
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	(1.697.848)	294.081
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.543.185	166.812
Gerealiseerde waardeveranderingen	103.144	(473.128)
Afgerekende variation margin	176.392	154.946
Aankopen van beleggingen	(7.139.479)	(4.466.970)
Verkopen van beleggingen	7.254.032	4.954.184
Mutatie te ontvangen van participanten	0	(15)
Mutatie vorderingen	69.731	(34.491)
Mutatie kortlopende schulden	2.071	(317.146)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b><u>311.228</u></b>	<b><u>278.273</u></b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	424.968	314.268
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(705.156)	(1.171.564)
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b><u>(280.188)</u></b>	<b><u>(857.296)</u></b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b><u>31.040</u></b>	<b><u>(579.023)</u></b>
Liquiditeiten begin boekjaar	131.418	710.441
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>162.458</u>	<u>131.418</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b><u>31.040</u></b>	<b><u>(579.023)</u></b>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

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

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

**4.1.6 Toelichting**

**Beleggingen**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	4.324.546	4.589.217
Aankopen	6.425.065	4.466.970
Verkopen	(5.665.340)	(4.954.184)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(1.770.320)</u>	<u>222.543</u>
Saldo einde boekjaar	<u>3.313.951</u>	<u>4.324.546</u>
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	1.158.668	1.229.841
Aankopen	714.414	0
Verkopen	(1.588.692)	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(52.400)</u>	<u>(71.173)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>231.990</u>	<u>1.158.668</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u><b>3.545.941</b></u>	<u><b>5.483.214</b></u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

**Vorderingen**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Te ontvangen couponrente	9.715	22.167
Te ontvangen dividend	4.460	23.293
Terug te ontvangen dividendbelasting	2.381	13.017
Te ontvangen variation margin op futures	0	27.809
	<u>16.556</u>	<u>86.286</u>

Van de terug te ontvangen dividendbelasting heeft een bedrag van 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	11.175	17.140
Te betalen administratiekosten	2.365	2.659
Te betalen accountantskosten	10.109	8.098
Te betalen kosten toezichthouders	1.550	0
Te betalen overig	6.840	6.405
Te betalen interest	436	2.081
Te betalen variation margin op futures	5.980	0
	<u>38.455</u>	<u>36.383</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	7.110.031	7.967.327
Geplaatst	424.968	314.268
Ingekocht	<u>(705.156)</u>	<u>(1.171.564)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>6.829.843</u>	<u>7.110.031</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	102.981	118.827
Geplaatst	7.289	5.734
Ingekocht	<u>(13.665)</u>	<u>(21.580)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>96.605</u>	<u>102.981</u>



KPMG Audit

De intrinsieke waarde van het IVM Mix Fonds bedraagt € 3.686.500 (2007: € 3.664.535) en is verdeeld in 96.605 gewone participaties (2007: 102.981) elk met een intrinsieke waarde van € 38,16 (2007: € 55,01). De nominale waarde bedraagt € 45,38.

Document waarop ons rapport d.d. 31 MAART 2009

**Herwaarderingsreserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	228.236	104.094
Verkopen	(50.286)	0
Ongerealiseerde herwaarderingsreserves	<u>(73.453)</u>	<u>124.142</u>
Saldo einde boekjaar	<u>104.497</u>	<u>228.236</u>

**Algemene reserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	(1.967.813)	(2.589.969)
Resultaat vorig boekjaar	294.081	746.298
Toevoeging/onttrekking herwaarderingsreserve	<u>123.740</u>	<u>(124.142)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(1.549.992)</u>	<u>(1.967.813)</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	3.686.500	5.664.535
Aantal uitstaande participaties	96.605	102.981
Intrinsieke waarde per participatie	38,16	55,01



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (279.536) (2007: EUR 318.182), exclusief afgerekende variation margin futures ad. EUR 176.392 (2007: EUR 154.946).

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**

	2008	2007
	€	€
Administratiekosten	18.939	19.675
Advertentiekosten	6.075	(5.292)
Kosten inzake Bewaarder	7.225	7.062
Advieskosten	4.210	0
Accountantskosten	24.013	11.080
Juridische kosten	179	2.984
Bewaarloon	4.111	3.246
DNB / AFM kosten	3.075	3.340
Effectenmutatie provisie en bankkosten	14.582	11.361
Drukwerk jaarverslag	1.280	1.583
Rentelasten	0	5.071
Algemene kosten	<u>20.706</u>	<u>19.186</u>
	<u>104.395</u>	<u>79.296</u>

Door de beheerder is in 2008 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrengen van transacties genoten van € 92.519,20 (2007 € 63.774,26).



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

### 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 2007, volledig per 31 maart 2008, volledig per 30 juni 2008, volledig per 30 september 2008 en voor de helft per 31 december 2008 gedeeld door vier.

	2008	2007	2006
Total Expense Ratio	0,03	0,02	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 Mix Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2007, volledig per 31 maart 2008, volledig per 30 juni 2008, volledig per 30 september 2008 en voor de helft per 31 december 2008 gedeeld door vier.

	2008	2007	2006
Portfolio Turnover Rate	2,72	1,32	4,21



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

**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>	<b>847.211</b>	
<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>	<b>147.560</b>	
<b><u>Obligatiebeleggingsfonds</u></b>		
<b><i>Luxembourg</i></b>		
CIF Global High Yield Fund	88.716	
Petercam L - Bonds Higher Yield	57.880	
	146.196	4,12
<b><i>Nederland</i></b>		



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.  
31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatie doeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



Ishares Euro Corporate Bond Fund	13.350	0,38
<b>Verenigd Koninkrijk</b>		
Threadneedle Target Return Fund	210.600	5,94
<b>Totaal Obligatiebeleggingsfonds</b>		
<b>Aandelen</b>		
<b>Australië</b>		
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
<b>Canada</b>		
Denison Mines Corp	42.541	
Paladin Energy Limited	25.991	
Uex Corp	28.846	
Uranium One Inc	36.645	
	<hr/>	
	134.023	3,78
<b>Frankrijk</b>		
Alstom	33.584	
BNP Paribas	24.200	
Credit Agricole SA	48.000	
Societe Generale	50.400	
	<hr/>	
	156.184	4,40
<b>Duitsland</b>		
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
<b>Maleisië</b>		
Genting Bhd	19.232	0,54
<b>Nederland</b>		
Fortis	6.496	
Fugro NV	225	
ING Groep NV	51.310	
Innoconcepts	201	
Royal Dutch Shell PLC	58.532	
	<hr/>	
	116.764	3,26

**KPMG**

KPMG Audit

Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

**Zwisterland**

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

**Verenigd Koninkrijk**

Deutsche Bank AG/London	127.731	
Rio Tinto PLC	154	
	127.885	3,61

**Verenigde Staten**

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>	

**Aandelenbeleggingsfonds**

**België**

Petercam - PAM Equities Europe Dividend	103.527	2,92
---	---------	------

**Canada**

iShares CDN S&P/TSX Capped Income Trust Index Fund



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Duitsland**

IShares DJ EURO STOXX Banks DE 943 0,03

**Japan**

Nomura ETF - Nikkei 225 Exchange Traded Fund 143 0,00

**Luxemburg**

Capital @ Work Umbrella Fund - Contrarian Equities 126.789  
 Citadel Value Fund 63.751  
 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  
 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  
 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



4.711  
 KPMG Audit 0,13  
 Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
 Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
 KPMG Accountants N.V.

**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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**5 Jaarverslag 2008, IVM Aandelen Fonds (tot 1 juli 2008 IVM Wereld Fonds)**

**5.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2008 *</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	148.290	14.424	71.590	10.798	37.972
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(99.792)	63.066	831.140	657.550	(367.209)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(3.158.175)	(68.267)	115.785	294.205	336.052
Bedrijfslasten	(269.294)	(125.240)	(136.365)	(107.515)	(89.671)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b>(3.378.971)</b>	<b>(116.017)</b>	<b>882.150</b>	<b>855.038</b>	<b>(82.856)</b>
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b><u>(3.378.971)</u></b>	<b><u>(116.017)</u></b>	<b><u>882.150</u></b>	<b><u>855.038</u></b>	<b><u>(82.856)</u></b>

\* Per 1 juli 2008 zijn het IVM Nederland Fonds en IVM Europa Fonds samengegaan met het IVM Wereld Fonds. De naam van het laatstgenoemde fonds is per die datum gewijzigd in het IVM Aandelen Fonds.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2008 *</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	5.603.672	4.092.677	4.612.232	4.165.913	3.246.029
Aantal uitstaande participaties	233.613	107.310	117.563	129.212	127.533
Intrinsieke waarde per participatie	23,99	38,14	39,23	32,24	25,45
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2008 *</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Total Expense Ratio	0,05	0,03	0,03	0,03	0,03
<b>Portfolio Turnover Rate</b>	<b>2008 *</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Portfolio Turnover Rate	10,29	5,33	6,11	3,64	2,66

\* Per 1 juli 2008 zijn het IVM Nederland Fonds, IVM Europa Fonds en IVM Wereld Fonds samengegaan in het IVM Aandelenfonds.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

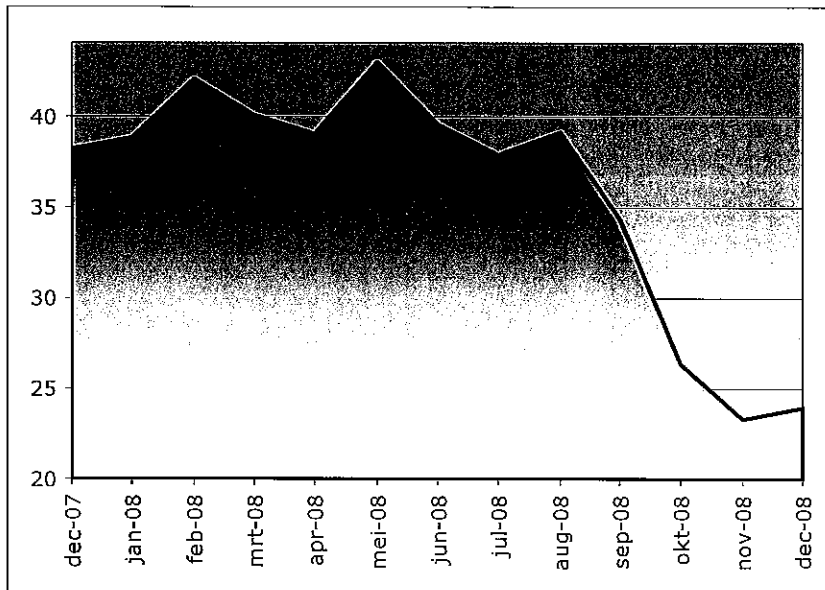
31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**5.1.2 Ontwikkeling van het fonds**

Per 1 juli 2008 zijn het IVM Nederland Fonds, IVM Europa Fonds en IVM Wereld Fonds samengegaan in het IVM Aandelenfonds. De samenvoeging heeft middels contribution in kind plaatsgevonden.

De goede resultaten van de eerste helft van het jaar gingen verloren in de forse marktdaling in de tweede helft. Uiteindelijk bleef het rendement van het fonds nog wel hoger dan dat van de benchmark. Als gevolg van deze wijzigingen zijn er eenmalige kosten gemaakt die van invloed zijn geweest op de Total Expense Ratio. De totale herstructurering van het IVM Aandelen Fonds heeft geleid tot een hoge Portfolio Turnover Rate. Het is de verwachting dat de Total Expense Ratio en Portfolio Turnover Rate als gevolg van de synergie effecten van de samenvoeging in 2009 aanzienlijk lager zullen uitvallen dan in 2008.



**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 omvang van een neerwaartse koersontwikkeling van individuele aandelen door de als gevolg van de



KPMG Audit  
De verantwoordelijkheid voor ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden  
KPMG Accountants N.V.

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 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.

#### **Vooruitzichten**

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009



**5.1.3 Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	5.020.343	2.920.765
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting en variation margin	31.176	85.953
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	9.021	0
Liquide middelen	<u>802.685</u>	<u>1.111.344</u>
	811.706	1.111.344
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	(259.553)	(25.385)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>583.329</u>	<u>1.171.912</u>
<b>Activa minus schulden</b>		
	<u>5.603.672</u>	<u>4.092.677</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	11.892.344	7.002.378
Herwaarderingsreserve	137.807	60.996
Algemene reserve	(3.047.508)	(2.854.680)
Onverdeeld resultaat	<u>(3.378.971)</u>	<u>(116.017)</u>
	<u>5.603.672</u>	<u>4.092.677</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden  
KPMG Accountants N.V.


**5.1.4 Resultatenrekening**

	2008	2007
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	100.066	8.648
Interest	30.218	862
Overige baten	<u>18.006</u>	<u>4.914</u>
<b>Totaal</b>	148.290	14.424
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(99.792)	63.066
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(3.158.175)	(68.267)
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>(3.109.677)</u>	9.223
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	64.862	47.737
Overige bedrijfskosten	<u>204.432</u>	<u>77.503</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	269.294	125.240
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>(3.378.971)</u>	<u>(116.017)</u>

**KPMG**

KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

**5.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2008	2007
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	(3.378.971)	(116.017)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	3.158.175	68.267
Gerealiseerde waardeveranderingen	99.792	(63.066)
Afgerekende variation margin	618.753	(47.363)
Aankopen van beleggingen	(28.392.985)	(12.322.002)
Verkopen van beleggingen	27.299.397	12.168.246
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	(9.021)	0
Mutatie vorderingen	119.863	(78.689)
Mutatie kortlopende schulden	192.796	(8.171)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>(292.201)</u>	<u>(398.795)</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.025.213	247.138
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(1.041.671)	(650.676)
	<u>(16.458)</u>	<u>(403.538)</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>(16.458)</u>	<u>(403.538)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u>(308.659)</u>	<u>(802.333)</u>
Liquiditeiten begin boekjaar	1.111.344	1.913.677
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>802.685</u>	<u>1.111.344</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u>(308.659)</u>	<u>(802.333)</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**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**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.920.765	2.724.847
Aankopen	28.392.985	12.322.002
Toetreding inkind *	4.882.710	0
Verkopen	(27.299.397)	(12.168.246)
Gerealiseerde en onrealiseerde waardeveranderingen	<u>(3.876.720)</u>	<u>42.162</u>
Saldo einde boekjaar	<u>5.020.343</u>	<u>2.920.765</u>

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

**Vorderingen**

Te ontvangen dividend	1.092	145
Terug te ontvangen dividendbelasting	27.821	5.325
Te ontvangen interest	2.263	0
Te ontvangen variation margin op futures	0	80.218
Nog te ontvangen overig	<u>0</u>	<u>265</u>
	<u>31.176</u>	<u>85.953</u>

Van de terug te ontvangen dividendbelasting heeft een bedrag van EUR 968 een looptijd langer dan 1 jaar.


**Liquide middelen**

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

**Overlopende passiva**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Af te wikkelen effectentransacties	179.468	0
Te betalen beheerkosten	16.937	12.366
Te betalen administratiekosten	2.601	2.379
Te betalen accountantskosten	19.517	5.927
Te betalen kosten toezichthouders	2.998	0
Te betalen variation margin op futures	23.920	0
Te betalen overig	<u>14.112</u>	<u>4.713</u>
	<u>259.553</u>	<u>25.385</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	7.002.378	7.405.916
Geplaatst	579.838	247.138
Toetreding in kind *	5.351.799	0
Ingekocht	<u>(1.041.671)</u>	<u>(650.676)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>11.892.344</u>	<u>7.002.378</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	107.310	117.563
Geplaatst	20.706	6.464
Toetreding in kind *	135.353	0
Ingekocht	<u>(29.756)</u>	<u>(16.717)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>233.613</u>	<u>107.310</u>

\* De toetreding in kind betreft het samengaan van het IVM Nederland Fonds en het IVM Europa Fonds in het IVM Aandelenfonds.

De intrinsieke waarde van het IVM Aandelen Fonds bedraagt € 5.603.672 (2007: € 4.092.676) en is verdeeld in 233.613 gewone participaties (2007: 107.310) elk met een intrinsieke waarde van € 23,99 (2007: € 38,14). De nominale waarde bedraagt € 50.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Herwaarderingsreserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	60.996	63.724
Verkopen	(54.090)	0
Ongerealiseerde herwaarderingsreserves	<u>130.901</u>	<u>(2.728)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>137.807</u>	<u>60.996</u>

**Algemene reserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	(2.854.680)	(3.739.558)
Resultaat vorig boekjaar	(116.017)	882.150
Toevoeging/onttrekking herwaarderingsreserve	<u>(76.811)</u>	<u>2.728</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(3.047.508)</u>	<u>(2.854.680)</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	5.603.672	4.092.677
Aantal uitstaande participaties	233.613	107.310
Intrinsieke waarde per participatie	23,99	38,14



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (718.545) (2007: EUR 110.429), exclusief afgerekende variation margin futures ad. EUR 618.753 (2007: EUR (47.363)).

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**

	2008	2007
	€	€
Administratiekosten	19.823	18.171
Advertentiekosten	7.597	(2.792)
Kosten inzake Bewaarder	7.276	7.050
Advieskosten	73.135	0
Accountantskosten	24.364	7.982
Juridische kosten	565	2.223
Bewaarloon	4.689	2.917
DNB / AFM kosten	4.169	2.368
Effectenmutatie provisie en bankkosten	32.279	24.676
Drukwerk jaarverslag	1.358	1.147
Algemene kosten	<u>29.177</u>	<u>13.761</u>
	<u>204.432</u>	<u>77.503</u>

Door de beheerder is in 2008 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrengen van transacties genoten van € 389.029,80 (2007 € 170.061,30).



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.

...ificatieaankladingen

**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 2007, volledig per 31 maart 2008, volledig per 30 juni 2008, volledig per 30 september 2008 en voor de helft per 31 december 2008 gedeeld door vier.

	2008	2007	2006
Total Expense Ratio	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 2007, volledig per 31 maart 2008, volledig per 30 juni 2008, volledig per 30 september 2008 en voor de helft per 31 december 2008 gedeeld door vier.

	2008	2007	2006
Portfolio Turnover Rate	11,32	5,33	6,11



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



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

	Koerswaarde in EUR	%
<b><u>Alternatieve Investeringsen</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 Investeringsen</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	
	520.250	10,36
 <b><i>Frankrijk</i></b>		
Credit Agricole SA	88.000	
Proventec Plc	55.000	
Societe Generale	108.000	
	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	



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

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

**Verenigd Koninkrijk**

Deutsche Bank AG/London	219.336	4,37
-------------------------	---------	------

**Verenigde Staten**

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>

**Aandelenbeleggingsfonds**

**Luxemburg**

Capital @ Work Umbrella Fund - Contrarian Equities	136.381	
Citadel Value Fund	55.567	
	<hr/>	
	191.948	3,82

**Nederland**

MEI-Roemenie en bulgarije fonds nv	84.150	0,68
------------------------------------	--------	------



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

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

<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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatie doeleinden  
KPMG Accountants N.V.

**6 Jaarverslag 2008, IVM Nederland Fonds****6.1.1 Kernegegevens**


<b>Resultaten</b>	<b>2008 *</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	88.944	114.922	92.189	92.964	34.231
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(33.954)	346.007	383.552	(141.670)	(522.468)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(606.525)	(411.153)	132.504	786.573	513.678
Bedrijfslasten	(47.278)	(89.338)	(98.191)	(93.382)	(83.630)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b>(598.813)</b>	<b>(39.562)</b>	<b>510.054</b>	<b>644.485</b>	<b>(58.189)</b>
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b><u>(598.813)</u></b>	<b><u>(39.562)</u></b>	<b><u>510.054</u></b>	<b><u>644.485</u></b>	<b><u>(58.189)</u></b>

\* Per 1 juli 2008 is het IVM Nederland Fonds samengegaan met het IVM Europa Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve betreffen bovengenoemde resultaten uit 2008 de periode tot en met 30 juni 2008.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2008 *</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	€	€	€	€	€
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	0	3.326.721	3.790.124	3.533.209	2.665.343
Aantal uitstaande participaties	0	94.233	105.463	113.006	105.080
Intrinsieke waarde per participatie	0	35,30	35,94	31,27	25,36
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2008 **</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Total Expense Ratio	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03
<b>Portfolio Turnover Rate</b>	<b>2008 **</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Portfolio Turnover Rate	1,01	2,18	1,44	0,98	0,95

\* Per 1 juli 2008 is het IVM Nederland Fonds samengegaan met het IVM Europa Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve heeft het IVM Nederland Fonds per 31 december 2008 geen bezittingen meer en staan er geen participaties meer uit.

\*\* De total expense ratio en portfolio turnover ratio zijn voor 2008 berekend tot en met 30 juni 2008.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

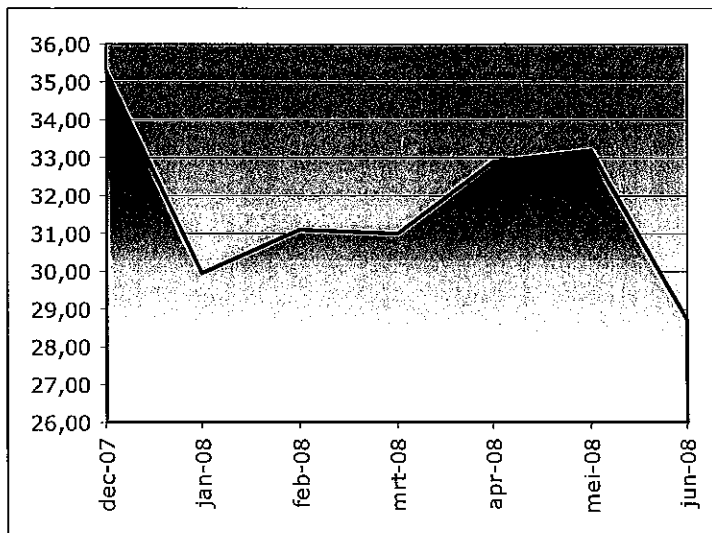
31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**6.1.2 Ontwikkeling van het fonds**

Het IVM Nederland Fonds daalde 18,75% en sloot het halfjaar af op € 28,68. Het resultaat was conform de benchmark en het aantal midcap fondsen in de portefeuille bleken niet in staat hieraan een positieve bijdrage te leveren.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in de eerste helft van 2008. Per 30 juni zijn de subfondsen IVM Nederland Fonds, IVM Europa Fonds en IVM Wereld Fonds samengevoegd tot het IVM Aandelen Fonds.



**Beleggingsbeleid**

Het doel van het Subfonds is om aan met name particuliere beleggers de mogelijkheid te bieden deel te nemen in een beleggingsportefeuille met een zo hoog mogelijk (aan aandelen gerelateerd) rendement en een zo laag mogelijk koersrisico. Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in aandelen van aan de officiële markt van de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. genoteerde fondsen. Het Subfonds kan zich ook positioneren in relevante beleggingsfondsen, index futures en futures op individuele aandelen. Het Subfonds zal voor minimaal 50% en maximaal 125% van het netto fondsvermogen belegd zijn. Het Subfonds maakt hierbij gebruik van derivaten.

**Risicoprofiel**

**Koersrisico**

Bij beleggingen kunnen koersdalingen optreden. Het Subfonds beperkt de effecten van een neerwaartse koersontwikkeling van individuele effecten door de als gevolg van de samenstelling van de beleggingen bereikte risicospreiding. De waardeontwikkeling wordt door de Beheerder nauwlettend gevolgd. Indien de Beheerder het 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

KPMG

KPMG Accountants N.V.  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

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 half 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 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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft,  
Paraaf voor identificatiedoeleinden  
KPMG Accountants N.V.

**6.1.3 Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	0	3.317.883
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividendbelasting en interest	0	47.717
<b>Kortlopende schulden</b>		
Liquide middelen	0	(17.122)
Overlopende passiva	0	(21.757)
	<u>0</u>	<u>(38.879)</u>
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>0</u>	<u>8.838</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>0</u>	<u>3.326.721</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	0	3.677.600
Algemene reserve	0	(311.317)
Onverdeeld resultaat	0	(39.562)
	<u>0</u>	<u>3.326.721</u>

Per 1 juli 2008 is het IVM Nederland Fonds samengegaan met het IVM Europa Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve heeft het IVM Nederland Fonds per 31 december 2008 geen bezittingen meer en staan er geen participaties meer uit.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



**6.1.4 Resultatenrekening**

	1-1-2008 t/m 30-6-2008 €	2007 €
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	85.228	109.750
Interest	287	914
Overige baten	3.429	4.258
<b>Totaal</b>	<u>88.944</u>	<u>114.922</u>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(33.954)	346.007
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(606.525)	(411.153)
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>(551.535)</u>	<u>49.776</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	15.830	40.174
Overige bedrijfskosten	31.448	49.164
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>47.278</u>	<u>89.338</u>
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>(598.813)</u>	<u>(39.562)</u>

Per 1 juli 2008 is het IVM Nederland Fonds samengegaan met het IVM Europa Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve betreffen bovengenoemde resultaten uit 2008 de periode tot en met 30 juni 2008.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**6.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2008	2007
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	(598.813)	(39.562)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	606.525	411.153
Gerealiseerde waardeveranderingen	33.954	(346.007)
Aankopen van beleggingen	(1.518.437)	(4.337.059)
Verkopen van beleggingen	1.740.002	4.706.827
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	0	56.894
Mutatie te ontvangen van participanten	0	(10)
Mutatie vorderingen	(11.985)	(8.965)
Mutatie kortlopende schulden	(1.360)	(79.825)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>249.886</u>	<u>363.446</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	71.442	262.400
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(300.969)	(686.241)
	<u>(229.527)</u>	<u>(423.841)</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>(229.527)</u>	<u>(423.841)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u>20.359</u>	<u>(60.395)</u>
Liquiditeiten begin boekjaar	(17.122)	43.273
Liquiditeiten per 30 juni 2008	3.237	(17.122)
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u>20.359</u>	<u>(60.395)</u>

Per 1 juli 2008 is het IVM Nederland Fonds samengegaan met het IVM Europa Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve heeft het IVM Nederland Fonds per 31 december 2008 geen bezittingen meer en staan er geen participaties meer uit. Bovengenoemde resultaten uit 2008 betreffen de periode tot en met 30 juni 2008.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**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**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	3.317.883	3.752.797
Aankopen	1.518.437	4.337.059
Verkopen	(1.740.002)	(4.706.827)
Uittreding in kind *	(2.455.839)	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(640.479)</u>	<u>(65.146)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>3.317.883</u>

\* De uittreding in kind betreft het samengaan van het IVM Nederland Fonds en het IVM Europa Fonds in het IVM Wereldfonds waarvan de naam is gewijzigd in het IVM Aandelen Fonds per 1 juli 2008.

**Vorderingen**

Terug te ontvangen dividendbelasting	0	47.448
Te ontvangen interest	<u>0</u>	<u>269</u>
	<u>0</u>	<u>47.717</u>

**Liquide middelen**

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



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Overlopende passiva**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Te betalen beheerkosten	0	10.065
Te betalen administratiekosten	0	2.310
Te betalen overig	0	9.382
	<u>0</u>	<u>21.757</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	3.677.600	4.101.441
Geplaatst	71.442	262.400
Ingekocht	(300.969)	(686.241)
Uittreding inkind	<u>(3.448.073)</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>3.677.600</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	94.233	105.463
Geplaatst	2.310	6.993
Ingekocht	(9.440)	(18.223)
Uittreding inkind	<u>(87.103)</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>94.233</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Nederland Fonds is nihil (2007: € 3.326.721). Ultimo 2008 staan geen gewone participaties meer uit (2007: 94.233). Ultimo 2007 bedroeg de intrinsieke waarde per participatie € 35,30. De nominale waarde bedraagt € 50.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Algemene reserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	(311.317)	(821.371)
Resultaat vorig boekjaar	(39.562)	510.054
Uittreding in kind	<u>350.879</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>(311.317)</u>

**Intrinsieke waarde**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	0	3.326.721
Aantal uitstaande participaties	0	94.233
Intrinsieke waarde per participatie	0	35,30

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**

	1-1-2008 t/m 30-6-2008	2007
	€	€
Administratiekosten	8.504	17.498
Advertentiekosten	2.038	(2.039)
Kosten inzake Bewaarder	3.584	7.062
Accountantskosten	10.463	7.120
Juridische kosten	(127)	1.827
Bewaarloon	522	1.212
DNB / AFM kosten	865	1.284
Effectenmutatie provisie en bankkosten	676	975
Drukwerk jaarverslag	517	910
Algemene kosten	<u>4.406</u>	<u>13.315</u>
	<u>31.448</u>	<u>49.164</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

Door de beheerder is in 2008 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrenge van transacties genoten van € 24.314,07 (2007 € 63.80,95).

**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 ontvangsten op- en afslagen, worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Nederland Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2007, volledig per 31 maart 2008 en voor de helft per 30 juni 2008 gedeeld door twee.

	2008	2007	2006
Total Expense Ratio	0,02	0,02	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 Nederland Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2007, volledig per 31 maart 2008 en voor de helft per 30 juni 2008 gedeeld door twee.

	2008	2007	2006
Portfolio Turnover Rate	1,01	2,18	1,44



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**7 Jaarverslag 2008, IVM Europa Fonds**

**7.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2008*</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	14.121	30.619	45.382	32.313	29.616
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	233.375	165.700	442.908	197.992	(564.190)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(510.389)	(78.990)	152.803	567.799	586.959
Bedrijfslasten	(56.245)	(95.171)	(101.736)	(97.224)	(92.423)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b>(319.138)</b>	<b>22.158</b>	<b>539.357</b>	<b>700.880</b>	<b>(40.038)</b>
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b><u>(319.138)</u></b>	<b><u>22.158</u></b>	<b><u>539.357</u></b>	<b><u>700.880</u></b>	<b><u>(40.038)</u></b>

\* Per 1 juli 2008 is het IVM Europa Fonds samengegaan met het IVM Nederland Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve betreffen bovengenoemde resultaten uit 2008 de periode tot en met 30 juni 2008.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2008 *</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	0	3.384.012	3.762.820	3.480.712	2.726.667
Aantal uitstaande participaties	0	88.441	98.431	105.646	103.192
Intrinsieke waarde per participatie	0	38,26	38,23	32,95	26,42

<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2008 **</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Total Expense Ratio	0,02	0,03	0,03	0,03	0,04

<b>Portfolio Turnover Rate</b>	<b>2008 **</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Portfolio Turnover Rate	3,56	3,29	2,63	1,39	1,79

\* Per 1 juli 2008 is het IVM Europa Fonds samengegaan met het IVM Nederland Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve heeft het IVM Europa Fonds per 31 december 2008 geen bezittingen meer en staan er geen participaties meer uit.

\*\* De Total expense ratio en portfolio turnover ratio zijn voor 2008 berekend tot en met 30 juni 2008.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

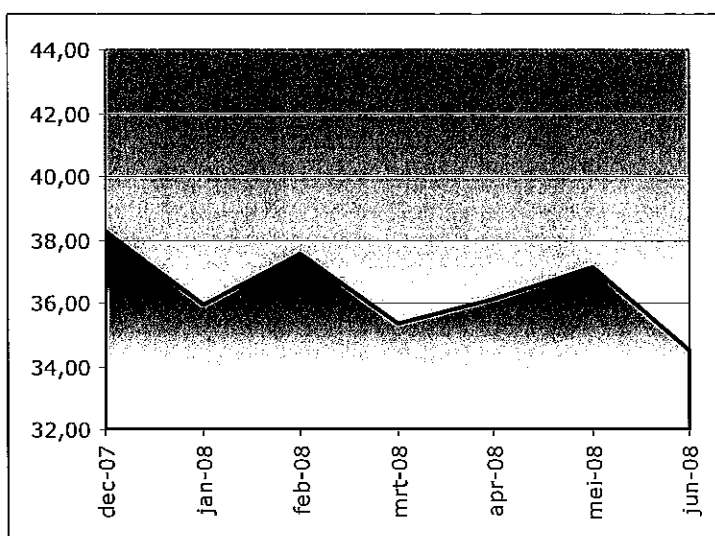
31 MAART 2009



### 7.1.2 Ontwikkeling van het fonds

Het IVM Europa Fonds daalde 9,75% ten opzichte van de slotkoers van het vorige jaar. Ondanks de daling presteerde het fonds daarmee beter dan de benchmark. Het accent van de posities in het begin van het semester lag bij energie en kunstmestproducenten. Financiële instellingen zijn buiten de portefeuille gehouden. Daarna werd alleen nog maar bescherming gevonden in kasposities.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop over het eerste halfjaar van 2008. Per 30 juni 2008 zijn de subfondsen IVM Nederland Fonds, IVM Europa Fonds en IVM Wereld Fonds samengevoegd tot het IVM Aandelen Fonds. De samenvoeging heeft plaatsgevonden middels contribution in kind.



#### Beleggingsbeleid

Het doel van het Subfonds is om aan met name particuliere beleggers de mogelijkheid te bieden deel te nemen in een beleggingsportefeuille met een zo hoog mogelijk (aan aandelen gerelateerd) rendement en een zo laag mogelijk koersrisico. Om de doelstelling van het Subfonds te realiseren belegt het Subfonds in aandelen van Europese fondsen genoteerd aan de effectenbeurzen gevestigd in de lidstaten van de Europese Unie en Zwitserland. Het Subfonds kan zich ook positioneren in relevante beleggingsfondsen, index futures en futures op individuele aandelen. Het Subfonds zal voor minimaal 50% en maximaal 125% van het netto fondsvermogen belegd zijn. Het Subfonds maakt hierbij gebruik van derivaten.

#### Risicoprofiel

##### Koersrisico

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

KPMG

KPMG Audit

Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
 Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
 KPMG Accountants N.V.

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 half 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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

**7.1.3 Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)**


	<i>31-12-2008</i>	<i>31-12-2007</i>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	0	2.750.377
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividendbelasting en interest	0	11.981
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	0	642.814
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overlopende passiva	0	(21.160)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>0</u>	<u>633.635</u>
<b>Activa minus schulden</b>		
	<u>0</u>	<u>3.384.012</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaats participatiekapitaal	0	3.254.386
Herwaarderingsreserve	0	145.714
Algemene reserve	0	(38.246)
Onverdeeld resultaat	<u>0</u>	<u>22.158</u>
	<u>0</u>	<u>3.384.012</u>

Per 1 juli 2008 is het IVM Europa Fonds samengegaan met het IVM Nederland Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve heeft het IVM Europa Fonds per 31 december 2008 geen bezittingen meer en staan er geen participaties meer uit.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

**7.1.4 Resultatenrekening**

	1-1-2008 t/m 30-6-2008 €	2007 €
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	8.498	24.710
Interest	2.109	657
Overige baten	<u>3.514</u>	<u>5.252</u>
<b>Totaal</b>	<b>14.121</b>	<b>30.619</b>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	233.375	165.700
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(510.389)	(78.990)
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>(262.893)</u>	<u>117.329</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	17.598	40.440
Overige bedrijfskosten	<u>38.647</u>	<u>54.731</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	56.245	95.171
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>(319.138)</u>	<u>22.158</u>

Per 1 juli 2008 is het IVM Europa Fonds samengegaan met het IVM Nederland Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve betreffen bovengenoemde resultaten uit 2008 de periode tot en met 30 juni 2008.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**7.1.5 Kasstroomoverzicht**


	2008	2007
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	(319.138)	22.158
Ongerealiseerde waardeveranderingen	510.389	78.990
Gerealiseerde waardeveranderingen	(233.375)	(165.700)
Afgerekende variation margin	60.881	(113.975)
Aankopen van beleggingen	(5.668.187)	(6.059.979)
Verkopen van beleggingen	5.653.798	7.153.988
Mutatie vorderingen	6.597	(1.166)
Mutatie kortlopende schulden	<u>(185)</u>	<u>(6.128)</u>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>10.780</u>	<u>908.188</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	57.302	273.217
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(268.759)	(674.183)
	<u>(211.457)</u>	<u>(400.966)</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>(211.457)</u>	<u>(400.966)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>(200.677)</b></u>	<u><b>507.222</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	642.814	135.592
Liquiditeiten per 30 juni 2008	<u>442.137</u>	<u>642.814</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>(200.677)</b></u>	<u><b>507.222</b></u>

Per 1 juli 2008 is het IVM Europa Fonds samengegaan met het IVM Nederland Fonds en het IVM Wereld Fonds in het IVM Aandelen Fonds. Derhalve heeft het IVM Europa Fonds per 31 december 2008 geen bezittingen meer en staan er geen participaties meer uit. Bovengenoemde resultaten uit 2008 betreffen de periode tot en met 30 juni 2008.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

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

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

**7.1.6 Toelichting**

**Beleggingen**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.750.377	3.643.701
Aankopen	5.668.187	6.059.979
Verkopen	(5.653.798)	(7.153.988)
Uittreding in kind *	(2.426.871)	0
Gerealiseerde en onrealiseerde waardeveranderingen	<u>(337.895)</u>	<u>200.685</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>2.750.377</u>

\* De uittreding in kind betreft het samengaan van het IVM Europa Fonds en het IVM Nederland Fonds in het IVM Wereld Fonds waarvan de naam is gewijzigd in het IVM Aandelenfonds per 1 juli 2008.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Vorderingen**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Terug te ontvangen dividendbelasting	0	11.724
Te ontvangen interest	0	257
Te ontvangen variation margin	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>0</u>	<u>11.981</u>

**Liquide middelen**

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

**Overlopende passiva**

Te betalen aan participanten	0	0
Te betalen provisie toe- en uittreding	0	0
Te betalen interest	0	0
Te betalen beheerkosten	0	10.238
Te betalen administratiekosten	0	2.314
Te betalen overig	0	8.608
Te betalen bewaarloon	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>0</u>	<u>21.160</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	3.254.386	3.655.352
Geplaatst	57.302	273.217
Ingekocht	(268.759)	(674.183)
Uittreding inkind	<u>(3.042.929)</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>3.254.386</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**


Saldo begin boekjaar	88.441	98.431
Geplaatst	1.574	6.826
Ingekocht	(7.370)	(16.816)
Uittreding inkind	<u>(82.645)</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>88.441</u>

De intrinsieke waarde van het IVM Europa Fonds is nihil (2007: € 3.384.012). Ultimo 2008 staan geen gewone participaties meer uit (2007: 88.441). Ultimo 2007 bedroeg de intrinsieke waarde per participatie € 38,26. De nominale waarde bedraagt € 50.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

**Herwaarderingsreserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	145.714	126.914
Verkopen	(145.714)	0
Ongerealiseerde herwaarderingsreserves	<u>0</u>	<u>18.800</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>145.714</u>

**Algemene reserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	(38.246)	(558.803)
Resultaat vorig boekjaar	22.158	539.357
Toevoeging herwaarderingsreserve	145.714	(18.800)
Uittreding inkind	<u>(129.626)</u>	<u>0</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>(38.246)</u>

**Intrinsieke waarde**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	0	3.384.012
Aantal uitstaande participaties	0	88.441
Intrinsieke waarde per participatie	0	38,26



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



**Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR 172.494 (2007: EUR 279.675) exclusief afgerekende variation margin futures ad. EUR 60.881 (2007: EUR (113.975)).

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**

	1-1-2008 t/m 30-6-2008 €	2007 €
Administratiekosten	8.627	17.723
Advertentiekosten	2.041	(1.883)
Kosten inzake Bewaarder	3.584	7.062
Accountantskosten	10.840	6.945
Juridische kosten	(119)	1.821
Bewaarloon	522	1.181
DNB / AFM kosten	907	2.079
Effectenmutatie provisie en bankkosten	6.297	6.513
Drukwerk jaarverslag	540	935
Rentelasten	0	0
Algemene kosten	<u>5.408</u>	<u>12.355</u>
	<u>38.647</u>	<u>54.731</u>

Door de beheerder is in 2008 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrengen van transacties genoten van € 73.919,59 (2007 € 92.006,98).



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden  
KPMG Accountants N.V.

**Total Expense Ratio**

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

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten verband houdende met toe- en uittreden van deelnemers, voor zover gedekt wordt uit de ontvangen op- en afslagen, worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarde gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor IVM Europa Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2007, volledig per 31 maart 2008 en voor de helft per 30 juni 2008 gedeeld door twee.

	2008	2007	2006
Total Expense Ratio	0,02	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 Europa Fonds wordt de som van de intrinsieke waarde gebaseerd op de cijfers voor de helft per 31 december 2007, volledig per 31 maart 2008 en voor de helft per 30 juni 2008 gedeeld door twee.

	2008	2007	2006
Portfolio Turnover Rate	3,56	3,29	2,63



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden  
KPMG Accountants N.V.

**8 Jaarverslag 2008, IVM Rente Fonds**

**8.1.1 Kerngegevens**

<b>Resultaten</b>	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Opbrengsten uit beleggingen	172.475	220.225	223.092	179.292	138.068
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(231.336)	79.282	(104.123)	76.499	(339)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(412.513)	(291.406)	(453.231)	(107.617)	203.208
Bedrijfslasten	(155.367)	(134.455)	(160.849)	(141.809)	(127.829)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b><u>(626.741)</u></b>	<b><u>(126.354)</u></b>	<b><u>(495.111)</u></b>	<b><u>6.365</u></b>	<b><u>213.108</u></b>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**


(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatie doeleinden  
KPMG Accountants N.V.

<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>2008</b> €	<b>2007</b> €	<b>2006</b> €	<b>2005</b> €	<b>2004</b> €
Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	4.010.447	5.781.176	6.524.014	6.530.442	6.464.942
Aantal uitstaande participaties	98.716	123.323	135.479	125.729	124.707
Intrinsieke waarde per participatie	40,63	46,88	48,16	51,94	51,84
Dividend per participatie over het boekjaar	0,7768	0,366	0	0	0
<b>Total Expense Ratio</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Total Expense Ratio	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03
<b>Portfolio Turnover Rate</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Portfolio Turnover Rate	0,18	-0,13	0,17	0,11	-0,60



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

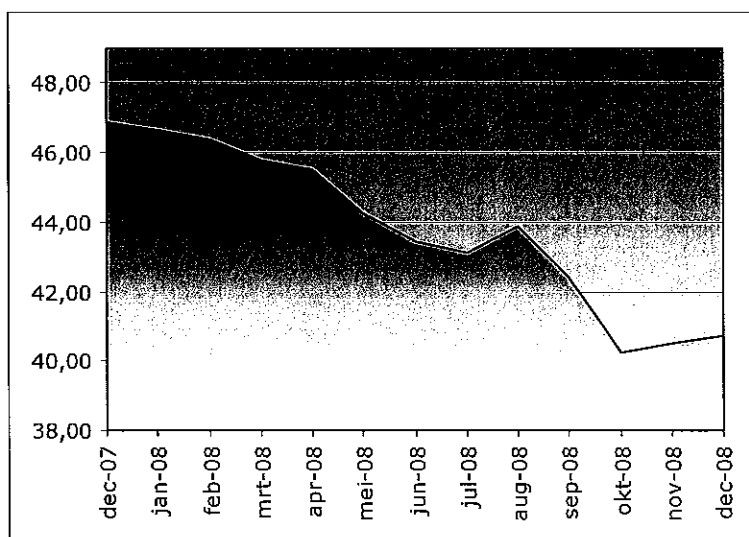
**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V. 

### 8.1.2 Ontwikkeling van het fonds

De teleurstellende resultaten van het fonds zijn veroorzaakt door forse koersdalingen van enkele obligaties in portefeuille. De reden hiervoor was de kredietcrisis die risicopremies ver deed stijgen, vooral op obligaties uitgegeven door financiële instellingen.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in 2008.



#### 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

KPMG

KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

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.



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized 'P' or similar character.

**8.1.3 Balans per 31 december 2008 (vóór winstbestemming)**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen (en afgeleide instrumenten)	2.160.899	2.207.460
Vastrentende waarden	<u>1.791.553</u>	<u>3.448.325</u>
	3.952.452	5.655.785
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend, dividendbelasting, interest en variation margin	53.892	92.348
<b>Overige activa</b>		
Te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	0	137.471
Liquide middelen	<u>41.897</u>	<u>0</u>
	41.897	137.471
<b>Kortlopende schulden</b>		
Liquide middelen	0	(69.299)
Overlopende passiva	<u>(37.794)</u>	<u>(35.129)</u>
	(37.794)	(104.428)
<b>Saldo vorderingen, overige activa</b>		
<b>-/- kortlopende schulden</b>	<u>57.995</u>	<u>125.391</u>
<b>Activa minus schulden</b>	<u>4.010.447</u>	<u>5.781.176</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst participatiekapitaal	5.191.698	6.243.740
Herwaarderingsreserve	0	135.946
Algemene reserve	(554.510)	(472.156)
Onverdeeld resultaat	<u>(626.741)</u>	<u>(126.354)</u>
	4.010.447	5.781.176



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

## 8.1.4 Resultatenrekening

	2008	2007
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	12.799	25.728
Interest	3.179	0
Couponrente	133.364	178.449
Overige baten	<u>23.133</u>	<u>16.048</u>
<b>Totaal</b>	172.475	220.225
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(231.336)	79.282
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(412.513)	(291.406)
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<u>(471.374)</u>	<u>8.101</u>
<b>Lasten</b>		
Beheerkosten	57.615	66.674
Overige bedrijfskosten	<u>97.752</u>	<u>67.781</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	155.367	134.455
<b>Resultaat boekjaar</b>	<u>(626.741)</u>	<u>(126.354)</u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



**8.1.5 Kasstroomoverzicht**

	2008	2007
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat boekjaar	(626.741)	(126.354)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	412.513	291.406
Gerealiseerde waardeveranderingen	231.336	(79.282)
Afgerekende variation margin	88.272	132.694
Aankopen van beleggingen	(1.145.958)	(773.793)
Verkopen van beleggingen	2.114.170	1.095.399
Lossingen van beleggingen	3.000	0
Mutatie te ontvangen uit hoofde van beleggingstransacties	137.471	16.037
Mutatie vorderingen	38.456	(2.921)
Mutatie kortlopende schulden	<u>2.665</u>	<u>(12.796)</u>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>1.255.184</u>	<u>540.390</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	662.288	1.037.059
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(1.714.330)	(1.605.813)
Uitgekeerd dividend	<u>(91.946)</u>	<u>(47.730)</u>
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>(1.143.988)</u>	<u>(616.484)</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u><b>111.196</b></u>	<u><b>(76.094)</b></u>
Liquiditeiten begin boekjaar	(69.299)	6.795
Liquiditeiten einde boekjaar	<u>41.897</u>	<u>(69.299)</u>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<u><b>111.196</b></u>	<u><b>(76.094)</b></u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

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

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

**8.1.6 Toelichting**

**Beleggingen**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
<i>Aandelen (en afgeleide instrumenten)</i>		
Saldo begin boekjaar	2.207.460	2.600.766
Aankopen	304.060	304.100
Verkopen	(185.697)	(654.270)
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(164.924)</u>	<u>(43.136)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>2.160.899</u>	<u>2.207.460</u>
Aandelen heeft betrekking op beleggingen in beleggingsfondsen met onderliggend vastrentende waarden en derhalve is voldaan aan het beleggingsbeleid.		
<i>Vastrentende waarden</i>		
Saldo begin boekjaar	3.448.325	3.721.443
Aankopen	841.898	469.693
Verkopen	(1.928.473)	(441.129)
Lossingen	(3.000)	0
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(567.197)</u>	<u>(301.682)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>1.791.553</u>	<u>3.448.325</u>
Saldo totaal beleggingen einde boekjaar	<u><b>3.952.452</b></u>	<u><b>5.655.785</b></u>



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**Vorderingen**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Te ontvangen couponrente	51.022	59.473
Te ontvangen dividend	1.012	1.045
Terug te ontvangen dividendbelasting	1.858	9.560
Te ontvangen variation margin op futures	<u>0</u>	<u>22.270</u>
	<u>53.892</u>	<u>92.348</u>

**Liquide middelen**

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

**Overlopende passiva**

Te betalen rekening courant	726	791
Te betalen beheerkosten	12.191	17.537
Te betalen administratiekosten	2.413	2.684
Te betalen accountantskosten	10.341	8.467
Te betalen kosten toezichthouders	1.576	0
Te betalen overig	6.959	5.952
Te betalen variation margin futures	3.588	0
Te betalen bewaarloon	<u>0</u>	<u>(302)</u>
	<u>37.794</u>	<u>35.129</u>

**Geplaatst en gestort participatiekapitaal**

Saldo begin boekjaar	6.243.740	6.812.494
Geplaatst	662.288	1.037.059
Ingekocht	<u>(1.714.330)</u>	<u>(1.605.813)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>5.191.698</u>	<u>6.243.740</u>

**Geplaatst en gestort aantal participaties**

Saldo begin boekjaar	123.323	135.479
Geplaatst	14.385	21.880
Ingekocht	<u>(38.992)</u>	<u>(34.036)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>98.716</u>	<u>123.323</u>



De intrinsieke waarde van het IVM Rente Fonds bedraagt € 4.010.447 (2007: € 5.781.176) en is verdeeld in 98.716 gewone participaties (2007: 123.323) elk met een intrinsieke waarde van € 40,63 (2007: € 46,88). De nominale waarde bedraagt € 50.

31 MAART 2009

**Herwaarderingsreserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	135.946	113.535
Verkopen	(135.946)	0
Ongerealiseerde herwaarderingsreserves	<u>0</u>	<u>22.411</u>
Saldo einde boekjaar	<u>0</u>	<u>135.946</u>

**Algemene reserve**

	31-12-2008	31-12-2007
	€	€
Saldo begin boekjaar	(472.156)	93.096
Resultaat vorig boekjaar	(126.354)	(495.111)
Toevoeging herwaarderingsreserve	135.946	(22.411)
Uitgekeerd dividend	<u>(91.946)</u>	<u>(47.730)</u>
Saldo einde boekjaar	<u>(554.510)</u>	<u>(472.156)</u>

**Intrinsieke waarde**

Eigen vermogen (vóór winstbestemming)	4.010.447	5.781.176
Aantal uitstaande participaties	98.716	123.323
Intrinsieke waarde per participatie	40,63	46,88



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

**Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

Betreft verwerkte koersresultaten uit beleggingen ad EUR (319.608) (2007: EUR (53.412))  
 exclusief afgerekende variation margin futures ad. EUR 88.272 (2007: EUR 132.694).

**Lasten**

**Overige bedrijfskosten**


	2008	2007
	€	€
Administratiekosten	19.032	19.616
Advertentiekosten	5.910	(6.349)
Kosten inzake Bewaarder	7.225	7.062
Advieskosten	4.393	0
Accountantskosten	24.404	11.933
Juridische kosten	186	3.113
Bewaarloon	2.969	1.292
DNB / AFM kosten	3.151	3.688
Effectenmutatie provisie en bankkosten	7.605	4.587
Drukwerk jaarverslag	1.307	1.501
Rentelasten	0	2.034
Algemene kosten	<u>21.570</u>	<u>19.304</u>
	<u>97.752</u>	<u>67.781</u>

Door de beheerder is in 2008 rechtstreeks een retourprovisie van effectenbanken voor het aanbrengen van transacties genoten van € 11.128,90 (2007 € 13.336,82).



KPMG Audit  
 Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
 Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
 KPMG Accountants N.V. 

**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 2007, volledig per 31 maart 2008, volledig per 30 juni 2008, volledig per 30 september 2008 en voor de helft per 31 december 2008 gedeeld door vier.

	2008	2007	2006
Total Expense Ratio	0,03	0,02	0,02



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**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 2007, volledig per 31 maart 2008, volledig per 30 juni 2008, volledig per 30 september 2008 en voor de helft per 31 december 2008 gedeeld door vier.

	2008	2007	2006
Portfolio Turnover Rate	0,18	-0,13	0,17



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

31 MAART 2009

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

**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	20.303	



KPMG Audit 24,89  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.



**Verenigd Koninkrijk**

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

**Verenigde Staten**

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

**Totaal Obligaties** 1.387.194

**Obligatiebeleggingsfonds**

**Luxemburg**

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

**Verenigd Koninkrijk**

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

**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	
	<hr/>	
	249.046	6,30

**Totaal Floating Rate Note** 104.358

**Totaal Beleggingen** 3.952.452

**KPMG** 104.358  
 3.952.452 KPMG Audit 100,00  
 Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

<b>Gebruikte wisselkoersen</b>	
JPY	0,00794
USD	0,71940



KPMG Audit  
Document waarop ons rapport d.d.

**31 MAART 2009**

(mede) betrekking heeft.  
Paraaf voor identificatiedoeleinden:  
KPMG Accountants N.V.

A handwritten signature or mark, possibly a stylized 'S' or 'L', located at the end of the signature line.



**KPMG Audit  
Financial Services**

Burg. Rijnderslaan 10-20  
1185 MC Amstelveen  
Telefoon (020) 656 7890  
Fax (020) 656 7700

Postbus 74500  
1070 DB Amsterdam

IVM Vermogensbeheer B.V.  
De heer J.J. Rozemeijer  
Keizersgracht 472  
1017 EG AMSTERDAM

Onze ref WP/JMK/IB  
09X00033510FSP

Amstelveen, 16 april 2009

**Betreft: Toestemming tot openbaarmaking jaarrekening boekjaar eindigend op  
31 december 2008**

Geachte heer Rozemeijer,

Hierbij ontvangt u een gewaarmerkt exemplaar van de jaarstukken 2008, voorzien van onze ondertekende accountantsverklaring d.d. 31 maart 2009.

Wij bevestigen u akkoord te gaan dat de hiernavolgende accountantsverklaring wordt opgenomen in de bij de jaarstukken behorende "Overige gegevens". Deze jaarstukken dienen te worden uitgebracht overeenkomstig het aan ons voorgelegde definitieve concept waarvan een gewaarmerkt exemplaar is bijgevoegd.

"Aan: de beheerder van het IVM Paraplu Fonds

**Accountantsverklaring**

***Verklaring betreffende de jaarrekening***

Wij hebben de jaarrekening, zoals 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, 7.1.3-7.1.6, 8.1.3-8.1.6 voor het jaar eindigend op 31 december 2008 van het IVM Paraplu Fonds te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2008 tot en met 31 december 2008 met de toelichting gecontroleerd.

***Verantwoordelijk 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 de 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 controle-werkzaamheden 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 de entiteit.

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, 7.1.3-7.1.6, 8.1.3-8.1.6 een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het IVM Paraplu Fonds per 31 december 2008 en van het resultaat over de periode van 1 januari 2008 tot en met 31 december 2008 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 2.1.1-2.1.11, 3.1.1, 4.1.1-4.1.2, 5.1.1-5.1.2, 6.1.1-6.1.2, 7.1.1-7.1.2, 8.1.1-8.1.2 voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 31 maart 2009

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

W.L.L. Paulissen RA”

Om misbruik van handtekeningen te voorkomen dient geen ondertekende accountantsverklaring te worden opgenomen bij de stukken die openbaar worden gemaakt.

Wij bevestigen u ermee akkoord te gaan dat het afschrift van onze niet ondertekende accountantsverklaring, zoals opgenomen in de ‘Overige gegevens’ van bijgaande – door ons gewaarmerkte – stukken, openbaar wordt gemaakt, mits de opgemaakte jaarrekening ongewijzigd wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van participanten. Openbaarmaking van de accountantsverklaring is slechts toegestaan tezamen met deze jaarrekening.

Indien u de jaarstukken en de niet persoonlijk ondertekende accountantsverklaring opneemt op het internet, dient u te waarborgen dat de jaarrekening inclusief onze accountantsverklaring adequaat is afgescheiden van andere informatie op de internetsite. Afscheiding kan bijvoorbeeld plaatsvinden door in de verklaring het bereik van de verklaring expliciet en nadrukkelijk te beperken tot de webpagina met de jaarrekening, door de jaarrekening in niet-bewerkbare vorm als een afzonderlijk bestand op te nemen en/of door een waarschuwing op te nemen indien de lezer de jaarrekening verlaat (“u verlaat de beveiligde, door de accountant gecontroleerde jaarrekening”). Tevens adviseren wij bij opname van de jaarrekening en verklaring op het internet de volgende disclaimer op te nemen: “In geval van verschillen of inconsistenties tussen de op deze site opgenomen teksten en cijfermatige opstellingen en die in de originele jaarrekening zoals gedeponeerd bij het Handelsregister, prevaleert de laatste.”

Een exemplaar van de jaarrekening dient te worden ondertekend door de beheerder van het fonds en te worden aangeboden aan de participanten. Deze jaarrekening dient te worden vastgesteld in een Algemene Vergadering van participanten en de vaststelling dient te worden genotuleerd.



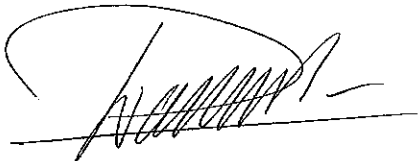


Overigens wijzen wij erop dat, indien tot de Algemene Vergadering van participanten omstandigheden blijken die aanpassing van de jaarrekening noodzakelijk maken, een dergelijke aanpassing nog voor de Algemene Vergadering van participanten moet worden gemaakt op grond van het bepaalde in artikel 2:362 lid 6 en artikel 2:392 lid 1 letter g BW. Uiteraard vervalt in die situatie onze hiervoor gegeven toestemming.


Tot het geven van nadere toelichting zijn wij gaarne bereid.

Hoogachtend,

KPMG ACCOUNTANTS N.V.



W.L.L. Paulissen RA

Paraaf voor identificatiedoeleinden: 

*Bijlage(n):*

Gewaarmerkt jaarverslag 2008

