



INSINGER *de* BEAUFORT

Insinger de Beaufort

Total Mix Fund

Jaarverslag 2004



INHOUDSOPGAVE

Inhoudsopgave toelichting op de jaarrekening en overige gegevens	2
Profiel	3
Kerncijfers	4
Verslag van de Beheerder	5
Balans per 31 december 2004	7
Stand fondsvermogen per 31 december 2004	8
Winst- en verliesrekening over 2004	9
Mutatieoverzicht fondsvermogen	10
Kasstroomoverzicht over 2004	11
Toelichting op de jaarrekening	12
Overige gegevens	27
Accountantsverklaring	28

**INHOUDSOPGAVE TOELICHTING OP DE JAARREKENING EN OVERIGE GEGEVENS**

Toelichting op de jaarrekening

1. Algemeen	12
2. Stelselwijziging	12
3. Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening	12
4. Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans	13
5. Grondslagen voor de resultaatbepaling	13
6. Toelichting bij specifieke posten in balans	14
6.1 Beleggingen	14
6.2 Mutatieoverzicht beleggingen	15
6.3 Verkoopovereenkomsten	15
6.4 Overige vorderingen	15
6.5 Liquide middelen	16
6.6 Koopovereenkomsten	16
6.7 Kapitaalsbelasting	16
6.8 Crediteuren en overlopende passiva	16
6.9 Fondsvermogen	16
7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	17
7.1 Rentebaten	17
7.2 Gerealiseerde winst (verlies) uit beleggingen	17
7.3 Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen	17
7.4 Overige valutakoersverschillen	17
7.5 Expense ratio	18
7.6 Vennootschapsbelasting	18
7.7 Winst per participatie	18
8. Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen	19
9. Gebruik van financiële instrumenten	20
10. Personeel	21
11. Goedkeuring van de jaarrekening	21
12. Vereiste informatie voor indirecte beleggingen	21
Overige gegevens	
1. Uitkering	27
2. Gebeurtenissen na balansdatum	27
3. Belangen van de Beheerder	27
4. Grote beleggers	27
Accountantsverklaring	28



PROFIEL

Statutaire zetel

Insinger de Beaufort Total Mix Fund
Herengracht 537
1017 BV Amsterdam
Telefoon: 020 – 5215 450
Fax: 020 – 5215 449
E-mail: infoamsam@insinger.com
Internet: www.insinger.com

Beheerder

Insinger de Beaufort Asset Management N.V.
De directeuren van Insinger de Beaufort Asset Management N.V.
zijn:
J.J. Human
P.G. Sieradzki
P.D. Yeo
E.M. Martens
G. Ester
D.H. Williams

Administratie

TMF FundAdministrators B.V.
Westblaak 89
Postbus 25121
3001 HC Rotterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants
Drentestraat 20
1083 HK Amsterdam

Belastingadviseur

Ernst & Young Belastingadviseurs
Drentestraat 20
1083 HK Amsterdam

Bewaarder

Bank Insinger de Beaufort Safe Custody N.V.
Herengracht 537
1017 BV Amsterdam

Depotbank

Bank Insinger de Beaufort N.V.
Herengracht 537
1017 BV Amsterdam

**KERNCIJFERS**

Algemeen	2004 EUR	2003 EUR	2002 EUR	2001 EUR	2000 EUR
Nettovermogenswaarde	15.376.000	15.207.282	15.895.385	20.039.707	19.047.403
Beleggingsinkomen	1.558.801	972.720	(2.997.515)	(3.313.804)	(313.234)
Kosten	(135.556)	(165.393)	(140.932)	(194.423)	(228.932)
Nettobeleggingsresultaat	1.423.245	807.327	(3.138.447)	(3.508.227)	(542.166)

Waardeontwikkeling per participatie

Opbrengsten	0,33	0,14	0,00	0,04	0,33
Waardeveranderingen	4,37	2,58	(7,56)	(8,84)	(1,64)
Kosten	(0,41)	(0,46)	(0,36)	(0,52)	(0,96)

Ratio's/aanvullende informatie

Intrinsieke waarde per 31 december	48,60	44,28	41,91	49,77	59,04
Expense ratio ¹	0,88%	1,09%	0,77%	-	-
Totaal beleggingsrendement	9,76%	5,65%	(15,79%)	(15,70%)	(0,82%)
Portefeuilleomloopsnelheid ²	0,25	1,48	0,54	(0,01)	0,00
Dividenduitkering	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aantal uitstaande participaties per 31 december	316.367	343.423	379.231	402.647	322.645
Gemiddeld aantal uitstaande participaties	331.385	357.120	396.644	376.477	239.301

¹ De expense ratio is exclusief de expense ratio van de onderliggende fondsen. Wij verwijzen naar punt 7.5 in de Toelichting op de Jaarrekening voor de expense ratio inclusief van de onderliggende indirecte beleggingen.

² De berekening van de portefeuilleomloopsnelheid is de som van alle verkopen (absoluut) en aankopen minus de som van verkoop participaties en inkoop participaties (absoluut) in 2004 gedeeld door het Fondsvermogen per 31 december 2004.

**PROFIEL**

Insinger de Beaufort Total Mix Fund (“het Fonds”), een open-eind fonds voor gemene rekening, streeft naar vermogensgroei en beoogt participanten een solide belegging te bieden met een risicoprofiel overeenkomstig dat van een gemend beleggingsfonds. Het fonds belegt daartoe voornamelijk in aandelen, vastrentende waarden en liquiditeiten. Het Fonds belegt indirect via andere Insinger de Beaufort fondsen.

RISICO/RENDEMENT EN REFERENTIE-INDEX

Het fonds zal zijn belegd in de beleggingscategorieën aandelen, overheids- en bedrijfsobligaties en liquide middelen. De belegging van het Fonds in deze beleggingscategorieën zal grotendeels indirect plaatsvinden middels het nemen van posities in beleggingsinstellingen. Dit zullen met name beleggingsinstellingen zijn waarbij Insinger de Beaufort Asset Management N.V. als beheerder of adviseur fungeert. Eventuele kosten die door deze onderliggende fondsen worden aangerekend, zullen niet aan het fonds worden terugbetaald.

Door de combinatie van aandelen, overheids- en bedrijfsobligaties heeft het fonds een gemiddeld rendement (minder dan dat van aandelenfondsen, maar meer dan dat van obligatiefondsen), waartegenover ook een gemiddeld rendement staat dat slechts beperkt fluctueert. Mixfondsen zoals Insinger de Beaufort Total Mix Fund zijn daarom met name geschikt voor dat gedeelte van het vermogen van een belegger dat naar verwachting voor meer dan een jaar niet hoeft te worden aangewend voor het levensonderhoud.

De prestaties van Insinger de Beaufort Total Mix Fund worden niet afgemeten tegen een index. Hoewel de beheerder er naar streeft door een optimale verdeling tussen aandelen en obligaties en een goede selectie van individuele aandelen en obligaties een zeker rendement te genereren, kan het resultaat van het fonds in positieve als in negatieve zin bewegen.

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

In 2004 heeft het Insinger de Beaufort Total Mix Fund een resultaat behaald van 9,76%. Verreweg het beste resultaat werd behaald door het Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund dat een rendement liet zien van +34%. De vraag naar vastgoed van institutionele en particuliere beleggers blijft doorgaan, maar noopt ons voorlopig nog niet tot ingrijpen. Zolang de verwachting is dat de Europese rente laag blijft menen wij dat de risico's beperkt zijn, mede ook door de hoge dividendrendementen die in deze sector te behalen zijn. Het Insinger de Beaufort Equity Income Fund, de grootste holding in het Fonds, presteerde ook beter dan de algehele Europese aandelenmarkt met een rendement van +12,48%. Het fonds Insinger de Beaufort Alchemy N.V. tekende voor +12,3% en het fonds Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus behaalde een rendement van 4,62%. Al met al was het een erg sterk jaar voor alle onderliggende aandelen beleggingen, ook met name in



vergelijking tot de markt. De obligatiefondsen lieten ook beiden een positief rendement zien in 2004 met +7,9% voor het Insinger de Beaufort Global Convertible Fund. In januari 2004 heeft het Fonds belegd in het nieuw opgerichte en door Insinger de Beaufort Management N.V. beheerd fonds Multiple Managers sicav - European Bond Class D.

Al met al zijn wij zeer tevreden over het behaalde resultaat in 2004, met name vanwege de lage volatiliteit van het fonds gedurende het jaar. Het fonds heeft weer aangetoond dat het een zeer gunstig risico-rendementsprofiel heeft.

Ook is er in 2004 bewust gekozen om een groter gedeelte van het vermogen van het Fonds te beleggen in aandelen, omdat wij meer vertrouwen hadden in het aansterken van de aandelenmarkt gecombineerd met de lage rente van de obligaties.

RESULTAAT

De intrinsieke waarde van Insinger de Beaufort Total Mix Fund steeg van EUR 44,28 aan het begin van het jaar naar EUR 48,60 aan het eind van het jaar. Met name de beleggingen in aandelenfondsen en hedgefondsen boekten een duidelijk positief resultaat. Over geheel 2004 was het resultaat 9,76%.

VOORUITZICHTEN

Voor 2005 zien wij nog veel onzekerheid in de markt, waardoor wij menen dat de aandelenrendementen wederom laag zullen zijn in een historisch perspectief. Wij blijven daarom bij ons huidige beleggingsbeleid, waarin wij ons richten op defensieve fondsen. Hierbij is het neerwaartse risico beperkt, en het rendement voor een deel gegarandeerd vanwege de hoge kasstroom van de onderliggende holdings. Met de obligatierendementen op een laagniveau en de risicopremie op "High yield" obligaties op het huidige dieptepunt, verwachten wij geen hoge rendementen op vastrentende waarden en hebben onze tactische asset allocatie daarop aangepast. Onze tactische mix aan het begin van 2005 blijft daarom ongeveer 1/3 defensieve aandelen, 1/3 hedge en 1/3 obligaties en vastgoed.

De Beheerder is in afwachting van de definitieve aanbevelingen van de commissie Winter en zal deze aanbevelingen opnemen in de eerstvolgende jaarrekening.

Er is intentie om de bewaardiensten van het Fonds in 2005 te veranderen naar Bewaarbedrijf Ameuro N.V. en om de naam van het Fonds te veranderen in Insinger de Beaufort Income Plus.

Amsterdam, 26 april 2005

Beheerder

Insinger de Beaufort Asset Management N.V.

**Balans per 31 december 2004**

(vóór winstverdeling)

	Notes	2004 EUR	2003 EUR
		<hr/>	<hr/>
Beleggingen			
Aandelen	6.1	15.339.363	14.206.089
Obligaties		-	1.002.000
		<hr/>	<hr/>
		15.339.363	15.208.089
Vorderingen			
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties		-	1.000.000
Vordering uit hoofde van verkoop eigen participaties	6.3	908	35.678
Overige vorderingen	6.4	-	23.035
		<hr/>	<hr/>
		908	1.058.713
Overige vorderingen			
Liquide middelen	6.5	87.941	-
Verplichtingen			
Verschuldigd uit hoofde van inkoop eigen participaties	6.6	(19.897)	(2.762)
Kapitaalsbelasting	6.7	(653)	(2.600)
Crediteuren en overlopende passiva	6.8	(31.662)	(36.194)
		<hr/>	<hr/>
		(52.212)	(41.556)
Overige verplichtingen			
Liquide middelen		-	(1.017.964)
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus verplichtingen		<hr/>	<hr/>
		36.637	(807)
Uitkomst van activa minus verplichtingen		<hr/>	<hr/>
		15.376.000	15.207.282
Fondsvermogen			
Kapitaalrekening		13.782.737	15.037.264
Uitkeringsrekening		1.593.263	170.018
		<hr/>	<hr/>
Totaal Fondsvermogen		15.376.000	15.207.282
		<hr/>	<hr/>

**Stand Fondsvermogen per 31 December 2004**

	2004	2003
	EUR	EUR
Fondsvermogen	15.376.000	15.207.282
Aantal bij derden geplaatste participaties	316.366,725	343.422,700
Intrinsieke waarde per participatie	48,60	44,28

**Winst- en Verliesrekening over 2004**

	Note	2004 EUR	2003 EUR
		<hr/>	<hr/>
Beleggingsinkomsten			
Rentebaten	7.1	7.297	1.675
Dividenden		102.173	35.554
Overige inkomsten		-	13.876
Gerealiseerde winst (verlies) uit beleggingen	7.2	462.859	(396.717)
Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen	7.3	986.482	1.300.491
Gerealiseerde winst (verlies) uit overige valutakoersverschillen	7.4	(10)	17.841
		<hr/>	<hr/>
		1.558.801	972.720
Kosten			
Beheervergoeding	7.5	(76.757)	(75.268)
Vergoeding voor administratieve diensten	7.5	(34.916)	(38.254)
Accountants- en fiscale advies kosten	7.5	(10.657)	(22.866)
Rentelasten	7.5	-	(2.773)
Overige operationele kosten	7.5	(13.226)	(26.232)
		<hr/>	<hr/>
		(135.556)	(165.393)
Winst uit gewone bedrijfsuitoefening		<hr/>	<hr/>
		1.423.245	807.327
Vennootschapsbelasting	7.6	-	-
Nettobeleggingsresultaat		<hr/>	<hr/>
		1.423.245	807.327
Winst per participatie	7.7	<hr/>	<hr/>
		4,29	2,26



Mutatieoverzicht Fondsvermogen

	Aantal	Kapitaal- rekening EUR	Uitkerings- Rekening EUR	Totaal vermogen 2004 EUR	Totaal vermogen 2003 EUR
Stand per 1 januari	343.423	15.037.264	170.018	15.207.282	15.895.385
Uitgifte participaties	18.127	838.470	-	838.470	330.717
Inkoop participaties	(45.183)	(2.092.997)	-	(2.092.997)	(1.826.147)
Onverdeeld resultaat	-	-	1.423.245	1.423.245	807.327
Stand per 31 december	316.367	13.782.737	1.593.263	15.376.000	15.207.282

**Kasstroomoverzicht over 2004**

	2004	2003
	EUR	EUR
	<hr/>	<hr/>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	132.505	27.735
Aankopen van beleggingen	(2.715.360)	(11.525.960)
Verkopen van beleggingen	5.033.426	12.172.363
Betaalde beheerskosten	(76.687)	(75.563)
Betaalde organisatie- en operationele kosten	(65.347)	(53.323)
	<hr/>	<hr/>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	2.308.537	545.252
	<hr/>	<hr/>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties	873.240	295.038
Betaald bij inkoop eigen participaties	(2.075.862)	(1.823.385)
	<hr/>	<hr/>
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(1.202.622)	(1.528.347)
	<hr/>	<hr/>
Netto kasstroom	1.105.915	(983.095)
	<hr/>	<hr/>
Liquide middelen aan het begin van het jaar	(1.017.964)	(52.710)
Netto kasstroom	1.105.915	(983.095)
Overige valutakoersverschillen	(10)	17.841
	<hr/>	<hr/>
Liquide middelen aan het eind van het jaar	87.941	(1.017.964)
	<hr/>	<hr/>



TOELICHTING OP DE JAARREKENING

per 31 december 2004

1. Algemeen

De jaarrekening van Insinger de Beaufort Total Mix Fund is opgesteld volgens model Q jaarrekening voor beleggingsinstellingen. Het Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam. Het fonds is op 1 mei 1998 ontstaan uit Insinger Groeiende Rendementswaarden, een fonds dat zich toelegde op vastrentende waarden. Met de meest recente prospectuswijziging werd de naam van het fonds gewijzigd van Insinger de Beaufort Euro Mix Fund in Insinger de Beaufort Total Mix Fund. Het Fonds is civielrechtelijk een fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. In fiscale zin heeft het fonds een besloten karakter, hetgeen inhoudt dat de activa en passiva van het fonds, alsmede de opbrengsten en vermogensmutaties van de beleggingen rechtstreeks worden toegerekend aan de participanten. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het gepubliceerde prospectus 1 juli 2003.

Op 2 augustus 1991 heeft het Fonds een vergunning gekregen uit hoofde van artikel 5, lid 1 en 2 van de Wet Toezicht Beleggingsinstellingen. Als gevolg hiervan is artikel 2:40, lid 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek van toepassing.

2. Stelselwijziging

Als gevolg van gewijzigde Richtlijnen Jaarverslaggeving worden met ingang van het boekjaar 2004 de waardeveranderingen van beleggingen, zowel gerealiseerd als ongerealiseerd, verantwoord in de winst- en verliesrekening. De wijziging heeft geen invloed op het vermogen en het totaal nettobeleggingsresultaat per 31 december 2003 en per 31 december 2004. Het effect op het resultaat over de periode 1 januari 2003 tot en met 31 december 2003 bedraagt EUR 921.615 en over de periode 1 januari 2004 tot en met 31 december 2004 EUR 1.449.331.

De vergelijkende cijfers zijn daar waar van toepassing dienovereenkomstig aangepast.

3. Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Hieronder volgt een samenvatting van de waarderingsgrondslagen van het Fonds.

De jaarrekening is opgesteld op basis van nominale waarde, met dien verstande dat voor de aangehouden beleggingen en alle afgeleide financiële instrumenten op marktwaarde worden gewaardeerd.



Aangezien de aandelen van het Fonds luiden in euro's en het Fonds overwegend belegt in effecten die zijn uitgedrukt in euro's, is de jaarrekening van het Fonds opgesteld in euro's. Hiermee wordt de economische essentie van de onderliggende gebeurtenissen en omstandigheden die voor het Fonds van belang zijn adequaat weergegeven.

De berekening van de intrinsieke waarde per participatie vindt na de recente prospectuswijziging d.d. 1 juli 2003 dagelijks plaats.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

4. Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans

Alle beleggingen worden gewaardeerd tegen de slotkoers per balansdatum.

Beleggingen in fondsen (fund-of-fund) met effecten die niet op een beurs of markt worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van een door de administrateur van het betreffende fonds afgegeven prijs.

Activa en passiva luidend in valuta anders dan de euro (vreemde valuta) worden omgerekend in euro's tegen de koersen die gelden per balansdatum. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koersen die gelden op de datum van de transactie.

Bij uitgifte van aandelen wordt ten gunste van de beheerder een opslag gehanteerd van maximaal 5% boven de intrinsieke waarde (nadat de intrinsieke waarde eerst is vermeerderd met de eventueel verschuldigde kapitaalsbelasting). Indien via derden (tussenpersonen) vermogen wordt ingebracht in het Fonds, is de beheerder gerechtigd eenmalig een commissie te betalen aan derden (tussenpersonen). Dergelijke commissies mogen niet meer bedragen dan 5% van het ingebrachte vermogen. Deelnemers in de fondsen kunnen uittreden tegen de intrinsieke waarde.

De liquide middelen bestaan uit banktegoeden of bankschulden.

5. Grondslagen voor de resultaatbepaling

De kostprijs van verkochte beleggingen wordt bepaald op basis van de gemiddelde kostprijsmethode.

Voor het opmaken van de jaarrekening wordt de datum van ontvangst van uitvoer van de transactie waarmee een open positie wordt gesloten of verrekend aangemerkt als het moment waarop baten en lasten worden gerealiseerd. Het bedrag dat is opgenomen onder 'ongerealiseerde herwaardering van beleggingen' vertegenwoordigt het verschil tussen de waarde en de kostprijs van open posities.



De gerealiseerde winst (verlies) uit beleggingen en ongerealiseerde herwaardering van beleggingen worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Het Fonds kan gebruik maken van valutatermijncontracten om het valutarisico te beperken. Valutatermijncontracten worden verantwoord als valutatransacties. Valutatermijncontracten worden omgerekend tegen de koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode waarin deze contracten tegen marktwaarde worden verantwoord.

De rentebaten uit alle rentedragende instrumenten worden opgenomen in de winst- en verliesrekening op basis van de periode-toerekeningsmethode en naar tijdsgelang overeenkomstig het effectieve rendement. Rentebaten bestaan onder meer uit coupons op vastrentende beleggingen en voor handelsdoeleinden aangehouden beleggingen en te ontvangen rente op staatsobligaties, schuldtitels, schuldbewijzen met variabele rente en andere financiële instrumenten.

Dividenden worden opgenomen op de datum van vaststelling.

Kosten worden verantwoord op basis van de periode-toerekeningsmethode. Kosten worden ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht, met uitzondering van de kosten die worden gemaakt bij aanschaf van een belegging. Deze kosten worden opgenomen in de kostprijs van de desbetreffende belegging. Kosten die worden gemaakt bij de verkoop van beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengsten van deze beleggingen.

6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

6.1 Beleggingen

Beleggingsoverzicht

Naam	Aantal aandelen ultimo 2004	Aanschafwaarde ultimo 2004 EUR	Reële waarde ultimo 2004 EUR	% Van NVW
Insinger de Beaufort Alchemy N.V.	140.950	3.508.534	4.046.675	26,32%
Insinger de Beaufort Equity Income Fund	123.392	4.429.773	5.176.294	33,66%
Insinger de Beaufort Global Convertible Fund	50.490	2.046.019	2.169.555	14,11%
Insinger de Beaufort MM Real Estate Equity	15.814	1.015.863	1.203.920	7,83%
Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus	8.823	952.443	1.024.615	6,66%
Multiple Mngrs sicav - European Bond Class D	16.800	1.680.000	1.718.304	11,18%
Totaal Beleggingen		13.632.632	15.339.363	99,76%



6.2 Mutatieoverzicht beleggingen

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in beleggingen

	2004 EUR	2003 EUR
	<hr/>	<hr/>
Per 1 januari	15.208.089	15.950.718
Aankopen	2.715.360	11.525.960
Verkopen	(4.033.427)	(13.172.363)
Gerealiseerde winst (verlies) uit beleggingen	462.859	(396.717)
Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen	986.482	1.300.491
	<hr/>	<hr/>
Per 31 december	<u>15.339.363</u>	<u>15.208.089</u>

6.3 Verkoopovereenkomsten

Het betreft eigen participaties die zijn verkocht uit hoofde van verkoopovereenkomsten met andere tegenpartijen. Per 31 december 2004 was de waarde van deze aandelen EUR 908 (2003: EUR 35.678).

Alle verkoopovereenkomsten zijn gesetteld in januari 2005.

6.4 Overige vorderingen

Hieronder volgt een specificatie van de overige vorderingen:

	2004 EUR	2003 EUR
	<hr/>	<hr/>
Terugvorderbare bronbelasting	-	23.035
	<hr/>	<hr/>
	-	23.035
	<hr/>	<hr/>

6.5 Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen tegoeden op de rekening courant van de bank of bankschulden



6.6 Koopovereenkomsten

Onder het uitstaande aandelenkapitaal zijn aandelen die zijn gepand uit hoofde van koopovereenkomsten met andere tegenpartijen. Per 31 december 2004 was de waarde van deze aandelen EUR 19.897 (2003: EUR 2.762).

Alle koopovereenkomsten zijn gesetteld in januari 2005.

6.7 Kapitaalsbelasting

Betreft de kapitaalsbelasting na de eerste uitgifte. Op de datum van dit jaarverslag bedroeg de kapitaalsbelasting 0,55%.

6.8 Crediteuren en overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van crediteuren en overlopende passiva:

	2004	2003
	EUR	EUR
	<hr/>	<hr/>
Te betalen beheervergoeding	6.409	6.339
Te betalen accountants- en fiscale advies kosten	18.977	2.975
Te betalen administratievergoeding	2.776	19.417
Overige schulden	3.500	7.463
	<hr/>	<hr/>
	31.662	36.194
	<hr/>	<hr/>

6.9 Fondsvermogen

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal participaties:

	2004	2003
	<hr/>	<hr/>
Per 1 januari	343.423	379.231
Uitgifte nieuwe participaties	18.127	7.603
Terugkoop van participaties	(45.183)	(43.411)
	<hr/>	<hr/>
Per 31 december	316.367	343.423
	<hr/>	<hr/>



7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

7.1 Rentebaten

De post rentebaten betreft de rente op banktegoeden.

7.2 Gerealiseerde winst (verlies) uit beleggingen

De gerealiseerde winst (verlies) uit beleggingen is als volgt samengesteld:

	2004 EUR	2003 EUR
	<hr/>	<hr/>
Gerealiseerde winst (verlies) uit beleggingen:		
- koerswinsten en (-verliezen)	425.516	(287.100)
- valutawinsten en (-verliezen)	37.343	(109.617)
	<hr/>	<hr/>
	462.859	(396.717)
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

7.3 Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen

De mutatie in ongerealiseerde herwaardering van beleggingen is als volgt samengesteld:

	2004 EUR	2003 EUR
	<hr/>	<hr/>
Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen:		
- koerswinsten	988.482	1.298.491
- valutawinsten en (-verliezen)	(2.000)	2.000
	<hr/>	<hr/>
	986.482	1.300.491
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

7.4 Overige valutakoersverschillen

De post overige valutakoersverschillen betreft het (dagelijks) herwaarderen van de verschillende grootboekrekeningen tegen de New York FX rate. Voor 2004 bedraagt dit bedrag EUR (10) (2003: EUR 17.841).

	2004	2003	% verschil
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Engelse ponden	0,70657180	0,70580000	(0,1094)%
Japanse Yen	139,09500000	135,00000000	(3,0333)%



7.5 Expense ratio

	2004 EUR	2003 EUR
	<hr/>	<hr/>
Kosten gelieerde partijen:		
Beheervergoeding	76.757	75.268
Kosten niet-gelieerde partijen:		
Vergoeding voor administratieve diensten	34.916	38.254
Accountants- en fiscale advies kosten	10.657	22.866
Juridische kosten	-	2.500
AFM/DNB kosten	7.447	11.580
Marketing en drukkosten	4.881	9.699
Bankkosten	898	286
Rentelasten	-	2.773
Overige kosten	-	2.167
	<hr/>	<hr/>
	135.556	165.393
	<hr/>	<hr/>

De expense ratio wordt berekend door de kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar. De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds per 31 december van het voorgaande jaar, per 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het lopende jaar. Hierbij worden de beide bedragen per 31 december voor 50% meegewogen. De gemiddelde intrinsieke waarde is EUR 15.342.574 (2003: EUR 15.148.066). De expense ratio over het jaar 2004 bedraagt 0,88%, het voorgaande boekjaar 1,09%.

De expense ratio inclusief de expense ratio van de onderliggende indirecte beleggingen is 2,81%.

Voor de expense ratio indirecte beleggingen verwijzen wij naar punt 12.

Voor informatie over de beheervergoeding verwijzen wij naar punt 8a.

7.6 Vennootschapsbelasting

Het fonds heeft in de fiscale zin een besloten karakter, hetgeen inhoudt dat de activa en passiva van het Fonds, alsmede de opbrengsten van vermogensmutaties van de beleggingen rechtstreeks worden toegerekend aan de participanten.



7.7 Winst per participatie

	2004	2003
	EUR	EUR
Nettowinst	1.423.245	807.327
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties	331.385	357.120
Mutatie koersresultaat beleggingen en valuta	4,29	2,26

De berekening van de winst per participatie is gebaseerd op het netto resultaat ter grootte van EUR 1.423.245 (2003: EUR 1.423.245) gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal participaties in het boekjaar zijnde 331.385 participaties (2003: 357.120).

8. Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen

Gelieerde ondernemingen zijn direct of indirect organisatorisch en/of financieel verbonden aan het Fonds. Te denken valt aan Insinger de Beaufort Asset Management N.V., Bank Insinger de Beaufort Safe Custody N.V. en Bank Insinger de Beaufort N.V.. Het Fonds hanteert de volgende belangrijke contracten:

a. Overeenkomst inzake vermogensbeheer

Het fonds heeft een overeenkomst inzake vermogensbeheer afgesloten met Insinger de Beaufort Asset Management N.V. ("beheerder"). Uit hoofde van deze overeenkomst voert de beheerder het beheer over de beleggingsactiviteiten van het Fonds. De beheerder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor verleende diensten ter grootte van 0,50 % van de intrinsieke waarde van het Fonds. Deze vergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand uitbetaald aan de beheerder.

De Beheerder ontvangt ook beheervergoeding en prestatievergoeding van de onderliggende Insinger de Beaufort fondsen aangehouden door het Fonds.

b. Overeenkomst inzake bewaardiensten

Het Fonds is een overeenkomst inzake bewaardiensten aangegaan met Bank Insinger de Beaufort N.V. ("de bewaarder/bank"). Uit hoofde van deze overeenkomst leveren de bewaarder en de bank bewaardiensten aan het Fonds en houden zij een rekening van bewaring aan. De bewaarder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor de verleende bewaardiensten. Deze vergoeding wordt berekend over het totaal vermogen per 31 december van elk jaar. De berekening is als volgt:

Tot en met EUR 45.000	0,21%*
-----------------------	--------



Over het meerdere tot en met EUR 225.000	0,11%*
Over het meerdere tot en met EUR 2.275.000	0,06%*
Boven EUR 2.275.000	0,05%*
Regeltarief per fondsensoort	EUR 1,59**

*voor in het buitenland bewaarde effecten geldt een opslag van 30%

**Voor in het buitenland bewaarde effecten geldt een opslag per regeltarief per fondsensoort van EUR 3,18 in plaats van EUR 1,59

(Exclusief geldende BTW en/of overige provisies voor o.a. settlement van transacties).

Op investeringen door het Fonds in andere fondsen die worden beheerd door Insinger de Beaufort Asset Management N.V., is geen bewaarloon verschuldigd.

Het Fonds is bepaalde transacties aangegaan met gelieerde partijen. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden.

9. Gebruik van financiële instrumenten

a. Marktrisico

Marktrisico kan worden gedefinieerd als de mogelijkheid dat een financieel instrument minder waardevol zal worden of een grotere verplichting zal creëren als gevolg van toekomstige ontwikkelingen in beurskoersen. Het Fonds beheerst het marktrisico door middel van diversificatie van de beleggingsportefeuille.

b. Kredietrisico

Het belangrijkste kredietrisico's is tekortkoming in de nakoming door een tegenpartij (de tegenpartij blijft in gebreke ten aanzien van de nakoming van haar contractuele verplichtingen), als gevolg van verslechtering van haar financiële situatie of om andere redenen. Het kredietrisico is over het algemeen groter in transacties met financiële instrumenten die buiten de beurs of in vreemde valuta worden verhandeld. Transacties met gerenommeerde partijen verkleinen het kredietrisico. Het Fonds beheerst het kredietrisico door de samenstelling van het totaal van haar contractpartijen te bewaken.

c. Liquiditeitsrisico

Het Fonds belegt in beursgenoteerde effecten en niet-beursgenoteerde effecten. De beursgenoteerde beleggingen van het Fonds worden aangemerkt als liquide indien deze worden verhandeld op gereguleerde effectenbeurzen.



d. Valutarisico

Zoals aangegeven is de euro de functionele valuta. De Beheerder streeft ernaar valutarisico's in te dekken. Het Fonds loopt een valutarisico als gevolg van bedrijfsactiviteiten en financieringsregelingen in vreemde valuta. De vreemde valutapositie van het netto geïnvesteed vermogen van het Fonds is als volgt samengesteld.

	2004 EUR	% van NVW
Engelse ponden	4.360	0,03%
Euro	15.371.640	99,97%
	15.376.000	100,00%

e. Renterisico

Het Fonds loopt bepaalde risico's als gevolg van schommelingen in de rentetarieven die gelden ten aanzien van haar financiële positie en kasstromen. Het algemeen risico dat financiële instrumenten in waarde veranderen als gevolg van schommelingen in de rentetarieven wordt geacht inbegrepen te zijn in de term marktrisico waarvoor wij verwijzen naar noot 9a.

10. Personeel

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst.

11. Goedkeuring van de jaarrekening

De Beheerder heeft op 26 april 2005 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

12. Vereiste informatie voor indirecte beleggingen

Volgens de informatievereisten (Autoriteit Financiële Markten: handboek WtB/circulaires/augustus 2002) dient Insinger de Beaufort Total Mix Fund informatie te verschaffen t.a.v. indirecte beleggingen over de volgende fondsen.



Insinger de Beaufort Alchemy N.V.

Algemeen:

1. Structuur
Het Fonds is een beleggingsmaatschappij opgericht naar Nederlands recht. Toezichthouder van het fonds is Autoriteit Financiële Markten.
2. Directie en Commissarissen
Insinger de Beaufort Alchemy N.V. heeft geen Raad van Commissarissen. Insinger de Beaufort Asset Management N.V. voert de directie over het fonds.
3. Jaarrekening
De jaarrekening wordt gedeponereerd bij de Kamer van Koophandel in Amsterdam, Nederland en is tevens verkrijgbaar bij Insinger de Beaufort Asset Management N.V.
4. Wtb-register
Insinger de Beaufort Alchemy N.V. is ingeschreven in de Wtb-register conform artikel 5 Wtb.

Verkorte cijferinformatie:

1. Relatief belang
Per 31 december 2004 heeft het Fonds 140.950 aandelen in Insinger de Beaufort Alchemy N.V. . Deze deelneming vertegenwoordigt 26,32% (2003: 23,69%) van de intrinsieke waarde van het Fonds.
2. Intrinsieke waarde per aandeel in Insinger de Beaufort Alchemy N.V.
Per 31 december 2004 bedroeg de intrinsieke waarde EUR 28,71 (2003: EUR 25,56).
3. De expense ratio, exclusief prestatievergoeding, van Insinger de Beaufort Alchemy N.V. per 31 december 2004 bedroeg 2,33% (2003: 2,63%).
4. Beleggingsresultaat Insinger de Beaufort Alchemy N.V.
Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Insinger de Beaufort Alchemy N.V. over de afgelopen twee jaar:

	2004 EUR	2003 EUR
Beleggingsinkomen	4.583.349	1.287.899
Kosten	(1.444.072)	(529.367)
Nettobeleggingsresultaat	<u>3.139.277</u>	<u>758.532</u>



Insinger de Beaufort Equity Income Fund (een subfonds van Insinger de Beaufort Umbrella Fund N.V.)

Algemeen:

1. Structuur
Het Fonds is een beleggingsmaatschappij opgericht naar Nederlands recht. Toezichhouder van het fonds is Autoriteit Financiële Markten.
2. Directie en Commissarissen
Insinger de Beaufort Equity Income Fund heeft geen Raad van Commissarissen. GIM Fund Management B.V. voert de directie over het fonds. De directeuren van GIM Fund Management B.V. zijn :
 - J.J. Human
 - P.D. Yeo
3. Jaarrekening
De jaarrekening wordt gedeponereerd bij de Kamer van Koophandel in Amsterdam, Nederland en is tevens verkrijgbaar bij Insinger de Beaufort Asset Management N.V..
4. Wtb-register
Insinger de Beaufort Equity Income Fund is ingeschreven in de Wtb-register conform artikel 5 Wtb.

Verkorte cijferinformatie:

1. Relatief belang
Per 31 december 2004 heeft het Fonds 123.392 aandelen in Insinger de Beaufort Equity Income Fund . Deze deelneming vertegenwoordigt 33,66% (2003: 34,79%) van de intrinsieke waarde van het Fonds.
2. Intrinsieke waarde per aandeel in Insinger de Beaufort Equity Income Fund.
Per 31 december 2004 bedroeg de intrinsieke waarde EUR 41,95 (2003: 37,99).
3. De expense ratio, exclusief prestatievergoeding, van Insinger de Beaufort Equity Income Fund per 31 december 2004 bedroeg 1,57% (2003: 2,02%).
4. Beleggingsresultaat Insinger de Beaufort Equity Income Fund
Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Insinger de Beaufort Equity Income Fund over de afgelopen twee jaar:

	2004 EUR	2003 EUR
	<hr/>	<hr/>
Beleggingsinkomen	1.983.541	718.857
Kosten	(464.700)	(204.322)
	<hr/>	<hr/>
Nettobeleggingsresultaat	<u>1.518.841</u>	<u>514.535</u>


Insinger de Beaufort Global Convertible Fund (een subfonds van Insinger de Beaufort Umbrella Fund N.V.)
Algemeen:

1. Structuur
Het Fonds is een beleggingsmaatschappij opgericht naar Nederlands recht. Toezichthouder van het fonds is Autoriteit Financiële Markten.
2. Directie en Commissarissen
Insinger de Beaufort Global Convertible Fund heeft geen Raad van Commissarissen. GIM Fund Management B.V. voert de directie over het fonds. De directeuren van GIM Fund Management B.V. zijn :
 - J.J. Human
 - P.D. Yeo
3. Jaarrekening
De jaarrekening wordt gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel in Amsterdam, Nederland en is tevens verkrijgbaar bij Insinger de Beaufort Asset Management N.V..
4. Wtb-register
Insinger de Beaufort Global Convertible Fund is ingeschreven in de Wtb-register conform artikel 5 Wtb.

Verkorte cijferinformatie:

1. Relatief belang
Per 31 december 2004 heeft het Fonds 50.490 aandelen in Insinger de Beaufort Global Convertible Fund . Deze deelneming vertegenwoordigt 14,11% (2003: 13,26%) van de intrinsieke waarde van het Fonds.
2. Intrinsieke waarde per aandeel in Insinger de Beaufort Global Convertible Fund.
Per 31 december 2004 bedroeg de intrinsieke waarde EUR 42,97 (2003: EUR 40,30).
3. De expense ratio, exclusief prestatievergoeding, van Insinger de Beaufort Global Convertible Fund per 31 december 2004 bedroeg 1,34% (2003: 1,44%).
4. Beleggingsresultaat Insinger de Beaufort Global Convertible Fund
Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Insinger de Beaufort Global Convertible Fund over de afgelopen twee jaar:

	2004 EUR	2003 EUR
	-----	-----
Beleggingsinkomen	4.145.759	3.699.780
Kosten	(863.631)	(1.015.262)
	-----	-----
Nettobeleggingsresultaat	3.282.128	2.684.518
	-----	-----



Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund (een subfonds van Insinger de Beaufort Umbrella Fund N.V.)

Algemeen:

1. Structuur
Het Fonds is een beleggingsmaatschappij opgericht naar Nederlands recht. Toezichhouder van het fonds is Autoriteit Financiële Markten.
2. Directie en Commissarissen
Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund heeft geen Raad van Commissarissen. GIM Fund Management B.V. voert de directie over het fonds. De directeuren van GIM Fund Management B.V. zijn :
 - J.J. Human
 - P.D. Yeo
3. Jaarrekening
De jaarrekening wordt gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel in Amsterdam, Nederland en is tevens verkrijgbaar bij Insinger de Beaufort Asset Management N.V..
4. Wtb-register
Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund is ingeschreven in de Wtb-register conform artikel 5 Wtb.

Verkorte cijferinformatie:

1. Relatief belang
Per 31 december 2004 heeft het Fonds 15.814 aandelen in Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund. Deze deelnemng vertegenwoordigt 7,83% (2003: 0,00%) van de intrinsieke waarde van het Fonds.
2. Intrinsieke waarde per aandeel in Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund.
Per 31 december 2004 bedroeg de intrinsieke waarde EUR 76,13 (2003: EUR 57,83).
3. De expense ratio, exclusief prestatievergoeding, van Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund per 31 december 2004 bedroeg 1,46% (2003: 1,70%).
4. Beleggingsresultaat Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund
Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund over de afgelopen twee jaar:

	2004 EUR	2003 EUR
Beleggingsinkomen	9.044.849	4.498.718
Kosten	(1.037.201)	(292.296)
Nettobeleggingsresultaat	<u>8.007.648</u>	<u>4.206.422</u>



Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus

Algemeen:

1. Structuur
Het Fonds is een beleggingsfonds opgericht naar Nederlands recht. Toezichthouder van het fonds is Autoriteit Financiële Markten.
2. Directie en Commissarissen
Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus heeft geen Raad van Commissarissen en Directie. Insinger de Beaufort Asset Management N.V. is de beheerder over het fonds.
3. Jaarrekening
De jaarrekening wordt gedeponereerd bij de Kamer van Koophandel in Amsterdam, Nederland en is tevens verkrijgbaar bij Insinger de Beaufort Asset Management N.V..
4. Wtb-register
Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus is ingeschreven in de Wtb-register conform artikel 5 Wtb.

Verkorte cijferinformatie:

1. Relatief belang
Per 31 december 2004 heeft het Fonds 8.823 participaties in Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus. Deze deelneming vertegenwoordigt 6,66% (2003: 10,14%) van de intrinsieke waarde van het Fonds.
2. Intrinsieke waarde per aandeel in Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus.
Per 31 december 2004 bedroeg de intrinsieke waarde EUR 116,13 (2003: EUR 111,00).
3. De expense ratio, exclusief van de onderliggende fondsen, van Insinger de Beaufort MM Zeus per 31 december 2004 bedroeg 0,40% (2003: 0,47%).
4. Beleggingsresultaat Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus
Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus over de afgelopen twee jaar:

	2004 EUR	2003 EUR
	<hr/>	<hr/>
Beleggingsinkomen	9.668.354	9.598.342
Kosten	(1.133.406)	(661.055)
	<hr/>	<hr/>
Nettobeleggingsresultaat	8.534.948	8.937.287
	<hr/>	<hr/>



Multiple Managers sicav – European Bond Class D (EUR)

Algemeen:

1. Structuur
Het Fonds is een sub-fonds van Multiple Managers sicav, een beleggingsmaatschappij opgericht naar Luxemburgs recht. Toezichhouder van het fonds is CSSF, Luxemburg.
2. Directie en Commissarissen
Multiple Managers sicav – European Bond Class D heeft geen Raad van Commissarissen. De heren P.G. Sieradzki, J.J. Human, S. Georgala en T. Melchior zijn de directeuren van het fonds. Insinger de Beaufort Asset Management N.V. is de beheerder van het fonds.
3. Jaarrekening
De jaarrekening wordt gedeponereerd bij Register de Commerce et de Societe in Luxemburg en is tevens verkrijgbaar bij Insinger de Beaufort Asset Management N.V..
4. Wtb-register
Multiple Managers sicav – European Bond Class D is niet ingeschreven in de Wtb-register conform artikel 17 Wtb.

Verkorte cijferinformatie:

1. Relatief belang
Per 31 december 2004 heeft het Fonds 16.800 aandelen in Multiple Managers sicav – European Bond Class D. Deze deelneming vertegenwoordigt 11,18% (2003: 0.00%) van de intrinsieke waarde van het Fonds.
2. Intrinsieke waarde per aandeel in Multiple Managers sicav – European Bond Class D.
Per 31 december 2004 bedroeg de intrinsieke waarde EUR 102,28 (2003: N.V.T.).
3. De expense ratio van Multiple Managers sicav – European Bond Class D is 0,86% (2003: 0%)
4. Beleggingsresultaat van Multiple Managers sicav – European Bond Class D
Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Multiple Managers sicav – European Bond Class D over de afgelopen twee jaar:

	2004 EUR	2003 EUR
Beleggingsinkomen	3.744.969	--
Kosten	(1.283.462)	--
Nettobeleggingsresultaat	2.461.507	--

**OVERIGE GEGEVENS****1. Uitkering**

Onder verwijzing van de Voorwaarden van Administratie en beheer:

Artikel 13

1. Het saldo van de uitkeringsrekening wordt binnen 4 maanden na afloop van het boekjaar aan de participanten uitgekeerd. Iedere deelnemer ontvangt schriftelijk bericht omtrent betaalbaarstelling en samenstelling van de uitkering. De beheerder is bevoegd om ter bevordering van stabiliteit in de uitkering een deel van genoemd saldo te reserveren voor toekomstige uitkering.
2. De uitkeringen waarover na betaalbaarstelling niet wordt beschikt zullen niet eerder vervallen dan na een termijn van twintig jaar, tenzij de wet dwingend een kortere termijn bepaalt.
3. De beheerder stelt voor om een dividend uit keren van EUR1,88 per participatie.

2. Gebeurtenissen na balansdatum

Na de balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van invloed zouden kunnen zijn op het inzicht in de jaarrekening dan de gebeurtenissen die reeds gebleken zijn uit de na de balansdatum gepubliceerde intrinsieke waarden.

3. Belangen van de Beheerder

De directieleden van Beheerder hebben de volgende belangen in fonds(en) waarin Insinger de Beaufort Total Mix Fund belegd heeft:

9.988 participaties JP Morgan Pegasus December 2010
311 aandelen Insinger de Beaufort Equity Income Fund
331 aandelen Insinger de Beaufort Multi-Manager Real Estate Equity Fund
38 participaties Multiple Managers sicav - European Bond Class A

4. Grote beleggers

Stichting Insinger Beleggingsrekeningen kan aangemerkt worden als een grote belegger in de zin van artikel 1, eerste lid, sub f van het Besluit Toezicht Beleggingsinstellingen (Btb).

**ACCOUNTANTSVERKLARING****Opdracht**

Wij hebben de jaarrekening 2004 van het beleggingsfonds Insinger de Beaufort Total Mix Fund gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van Insinger de Beaufort Asset Management N.V.. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

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

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 BW2 en de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

Amsterdam, 26 april 2005

Ernst & Young Accountants