



**Insinger
de Beaufort**

Sustainable Values Fund

Jaarverslag over de periode
19 maart 2008 tot en met
31 december 2008



INHOUDSOPGAVE

Algemene informatie	- 5 -
Organisatiestructuur	- 5 -
Verslaggeving en fondsenstructuur	- 6 -
Profiel.....	- 6 -
Jaaroverzicht.....	- 8 -
Verslag van de Beheerder	- 9 -
Het jaar 2008.....	- 9 -
Ontwikkelingen binnen het Fonds.....	- 11 -
Vooruitzichten	- 12 -
Fund Governance	- 13 -
Verklaring inzake de bedrijfsvoering	- 13 -
Jaarrekening.....	- 14 -
Balans per 31 december.....	- 14 -
Winst-en-verliesrekening over de periode 19 maart tot en met 31 december	- 15 -
Mutatieoverzicht Fondsvermogen over de periode 19 maart tot en met 31 december	- 16 -
Kasstroomoverzicht over de periode 19 maart tot en met 31 december.....	- 17 -
Toelichting op de jaarrekening.....	- 18 -
Algemeen	- 18 -
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening	- 18 -
Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans.....	- 19 -
Grondslagen voor de resultaatbepaling.....	- 20 -
Toelichting bij specifieke posten in de balans	- 21 -
1 Beleggingen	- 21 -
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten.....	- 21 -
3 Liquiditeiten.....	- 23 -
4 Crediteuren en overlopende passiva.....	- 24 -
5 Fondsvermogen	- 24 -
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	- 25 -
6 Rentebaten	- 25 -
7 Overige valutakoersverschillen.....	- 25 -
8 Kostenparagraaf	- 25 -
9 Resultaat per participatie	- 30 -
10 Overige toelichtingen	- 30 -



INHOUDSOPGAVE

Overige gegevens	- 31 -
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming.....	- 31 -
Dividenduitkering	- 31 -
Gebeurtenissen na balansdatum	- 31 -
Belangen van de Beheerder / Directie	- 31 -
Accountantsverklaring	- 32 -
Appendix – Beleggingsportefeuille per 31 december 2008	- 34 -



Algemene informatie

Organisatiestructuur

Statutaire zetel	Sustainable Values Fund Herengracht 537 1017 BV Amsterdam Telefoon: 020 – 5215 450 Fax: 020 – 5215 469 E-mail: infoamsam@insinger.com Internet: www.insinger.com
Beheerder	Insinger de Beaufort Asset Management N.V. Samenstelling directie: J.J. Human P.G. Sieradzki (afgetreden op 14 januari 2009) P.D. Yeo E.M. Martens (afgetreden op 1 april 2008) G.R. Ester D.H. Williams
Administrateur	TMF FundAdministrators B.V. Westblaak 89 Postbus 25121 3001 HC Rotterdam
Accountant	Ernst & Young Accountants LLP Wassenaarseweg 80 2596 CZ Den Haag
Belastingadviseur	Ernst & Young Belastingadviseurs Antonio Vivaldistraat 150 1083 HP Amsterdam
Bewaarder	Bewaarbedrijf Ameuro N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam



Verslaggeving en fondsenstructuur

Verslaggeving

Hierbij wordt verslag uitgebracht over de ontwikkelingen gedurende de periode van oprichting op 19 maart 2008 tot en met 31 december 2008 van het door Insinger de Beaufort Asset Management N.V. beheerde en naar Nederlands recht opgerichte Sustainable Values Fund.

Profiel

Het Sustainable Values Fund, hierna te noemen 'het Fonds', is een zogenoemd open-end Fonds voor gemene rekening. Het vermogen van het Fonds is verdeeld in participaties elk rechtgevend op een evenredig aandeel in het gemeenschappelijk vermogen. Het vermogen (intrinsieke waarde) wordt dagelijks berekend en luidt in euro's.

Doelstelling

Het Fonds stelt zich ten doel het beleggen van gelden of andere goederen en belegt uitsluitend in financiële instrumenten met inachtneming van de Nederlandse fiscale regelgeving en met toepassing van het beginsel van risicospreiding. Hierbij ligt enerzijds een focus op maatschappelijke verantwoordelijkheid en anderzijds bij het zodanig beleggen van het vermogen dat een hoog totaalrendement zal worden behaald teneinde haar participanten in de opbrengst te doen delen.

Beleggingsbeleid

De beleggingsdoelstelling zal worden nagestreefd door gebruik te maken van externe vermogensbeheerders, die uitsluitend zullen beleggen in financiële instrumenten, met inachtneming van de Nederlandse fiscale regelgeving, waarbij zij voornamelijk zullen beleggen in aandelen van bedrijven gevestigd over de hele wereld en waarbij in het beheer van hun portefeuille een focus bestaat op maatschappelijk verantwoord beleggen, met inachtneming van het beginsel van risicospreiding. De belegging in voormelde externe vermogensbeheerders gebeurt hetzij onder de vorm van investering in beleggingsfondsen beheerd door externe beheerders, hetzij door het delegeren van het beheer over een stuk van de portefeuille aan externe vermogensbeheerders, dit onder de vorm van een mandaat.

Het Fonds kan eveneens investeren in fondsen die een absoluut rendement nastreven, onder andere zogenaamde "hedge fondsen". Dat wil zeggen dat het Fonds die fondsmanagers selecteert, die een volatiliteit van hun portefeuille nastreven die lager is dan die van de traditionele aandelenmarkten, door middel van een actief beleggingsbeleid. Hiertoe kunnen de geselecteerde fondsmanagers gebruik maken van hedging technieken waarmee de participatie in de markt kan worden verlaagd of verhoogd. Het Fonds heeft in 2008 niet belegd in hedge fondsen.

Het Fonds is toegestaan het beleggingsbeleid te optimaliseren met derivaten. Het Fonds zal echter geen leningen afsluiten om haar beleggingen te financieren. Voorbelegging inzake nieuwe kapitaalinstroom en herbelegging van uit hoofde van de bestaande portefeuille te verwachten aflossingen en rentebetalingen kan tot het beleggingsbeleid behoren.



Fiscaal

het Fonds heeft de status van vrijgestelde beleggingsinstelling. Dit betekent dat het Fonds geen vennootschapsbelasting over de behaalde resultaten is verschuldigd. In het geval van uitkering door het Fonds aan de participanten, wordt bij de participanten belasting over de uitkering geheven.

Toezicht

Door de AFM is op grond van de Wet op het financieel toezicht aan Insinger de Beaufort Asset Management N.V. per 22 juni 2006 een vergunning verleend. De Beheerder is opgenomen in het register zoals bijgehouden door de Autoriteit Financiële Markten.



Jaaroverzicht

Hieronder volgt een overzicht van de kerncijfers van het Fonds over de periode 19 maart tot en met 31 december 2008.

Kerncijfers

(Bedragen in EUR 1.000)

Algemeen	2008
Fondsvermogen	11.713
Aantal bij derden geplaatste participaties	667.158
Intrinsieke waarde per participatie	17,55
Expense ratio ¹	1,26%
Rendement van het Fonds	(29,80%)
Dividenduitkering	0,00
Omloopsnelheid	0,14
Gemiddeld aantal uitstaande participaties	626.652
Waardeontwikkeling	
Inkomsten	5
Waardeveranderingen	(4.826)
Kosten	(186)
Netto beleggingsresultaat	(5.007)
Waardeontwikkeling per participatie	
Inkomsten	0,01
Waardeveranderingen	(7,70)
Kosten	(0,30)
Netto beleggingsresultaat	(7,99)

¹ De expense ratio is exclusief de expense ratio van de onderliggende fondsen. Wij verwijzen naar punt 8 in de Toelichting bij specifieke posten in de winst-en-verliesrekening voor de expense ratio inclusief de onderliggende fondsen.



Verslag van de Beheerder

Het jaar 2008

Het jaar 2008 is in veel opzichten het slechtste beleggingsjaar aller tijden geworden. Alleen overheidsobligaties en goud heeft het afgelopen jaar een redelijk rendement gehaald, vrijwel alle andere beleggingen lieten het afweten. De MSCI World index voor aandelen daalde met bijna 40%, het slechtste jaarresultaat ooit.

De in het begin van 2008 nog zo populaire grondstoffen liepen in de tweede helft van het jaar zware averij op, wat vooral was te merken aan de olieprijs. Ook de hedgefondsen, die zich traditioneel laten voorstaan op hun stabiele resultaatontwikkeling, hadden hun slechtste jaar ooit. De voortdurende druk van banken op hedgefondsen om hun schulden terug te brengen, in combinatie met klanten die hun geld teruggeisten, bracht een neerwaartse spiraal op gang van gedwongen verkopen, waartegen weinig hedgefondsen bestand bleken. Het absolute dieptepunt leek pas eind 2008 te zijn bereikt toen de grote beheerder Bernard Madoff bekende een piramidefonds te hebben gerund van tientallen miljarden dollars. Hiermee leek het laatste beetje vertrouwen in de financiële wereld te verdampen. Madoff had de fraude immers decennialang kunnen volhouden en was zelfs topbestuurder geweest van de bekende Nasdaq beurs.

De kredietcrisis is al sinds begin 2007 aan de gang, maar leek nog binnen de perken te blijven tot de ondergang van de zakenbank Lehman Brothers medio september 2008. Het vertrouwen tussen banken viel toen geheel weg, waardoor de risico-opslagen op kredieten omhoog vlogen en de aandelenmarkten opnieuw een forse correctie ondergingen. De MSCI World index verloor ongeveer 20% over de eerste tien dagen van oktober, waarna de markten een stevige bodem leken te vormen die gepaard ging met hoge volumes en een extreem hoge volatiliteit, een teken van grote paniek. Daarna herstelden de markten licht om ruim een maand later, rond 20 november, nieuwe dieptepunten op te zoeken. De volatiliteit steeg tot een extreem hoog niveau, dat zich sinds de crisisjaren dertig van de vorige eeuw niet had voorgedaan. De vergelijking met de jaren dertig werd dan ook steeds vaker getrokken en het woord depressie werd bijna gemeengoed.

In oktober en november vielen nationale banken en overheden wereldwijd over elkaar heen met steunmaatregelen voor de financiële sector en de economie in het algemeen. Zij werden hiertoe aangezet door de noodsituatie op de financiële markten, maar in hun handelen reageerden zij ook op de continue stroom van slecht economisch nieuws. Het ging erop lijken dat de wereld afstoomde op een mondiale recessie. De VS vormen natuurlijk nog steeds de kern van de problemen, maar ook andere landen die de afgelopen jaren een overspannen huizenmarkt hadden zien ontstaan, zoals Engeland, Ierland en Spanje, vertoonden vergelijkbare problemen. In veel industrieën leek de vraag vrij plotseling weg te vallen, vooral in de meest kredietgevoelige markten, zoals woningen en auto's. Op 12 oktober kwamen de vijftien eurolanden overeen dat zij garanties zouden afgeven voor de interbancaire kredietmarkt en tevens, indien nodig, kapitaal zouden verstrekken aan banken, een en ander naar Engels voorbeeld. Hiermee werd een belangrijke stap gezet om de financiële markten te normaliseren en namen de eurolanden eigenlijk het initiatief over van de VS.



De Amerikaanse Minister van Financiën Paulson leek in het geweld steeds meer de weg kwijt te raken en niet meer te weten wat hij moest doen met het TARP ('Troubled Assets Relief Program') steunfonds van 700 miljard dollar dat uiteindelijk begin oktober was goedgekeurd. Waar het fonds aanvankelijk was bedoeld om risicovolle kredieten over te nemen van de banken, werd het al gauw voor andere doeleinden ingezet, afhankelijk van de behoeften van het moment. In navolging van de eurolanden namen de VS vanaf 14 oktober ook belangen in de belangrijkste banken. Een maand later werd het steunprogramma uitgebreid tot kapitaalinjecties voor financiële instellingen zonder bankstatus en tot het opkopen van allerlei soorten leningen. Het is nu al duidelijk dat 700 miljard dollar niet voldoende zal zijn om alle steunmaatregelen te financieren, maar dat is de zorg van de nieuwe president Obama, die begin november werd gekozen, maar pas medio januari zou aantreden. Begin januari 2009 liet Obama al doorschemeren dat hij belastingverlagingen en stimuleringsplannen overweegt die eenzelfde omvang hebben als het TARP programma van de Fed. Hij kan rekenen op Democratische meerderheden in zowel het Congres als de Senaat, een situatie die zelden voorkomt, daar de Amerikaanse kiezer houdt van een 'balance of power'.

Het is begrijpelijk dat overheden en centrale banken wereldwijd in actie komen om de schade te beperken en het schrikbeeld van een depressie à la de jaren dertig af te wenden. In dit proces verwachten wij dat centrale banken wereldwijd de korte rente tot nieuwe dieptepunten zullen verlagen. De Fed is hiertoe al overgegaan door de officiële korte rente in de VS te verlagen tot maar net boven 0%. Over inflatie hoeft de Fed zich geen zorgen meer te maken, een korte periode van deflatie lijkt nu niet te vermijden. De markt maakt zich altijd wel zorgen over de inflatieontwikkeling, maar wij hebben nog nooit meegemaakt dat de zorgen zo snel omsloegen van inflatiezorgen in deflatiezorgen. De deflationaire krachten die uitgaan van de kapitaalvernietiging op de beurzen en de snelle economische achteruitgang lijken in evenwicht te worden gehouden door het krachtige optreden van de Fed en andere centrale banken.

Zoals gezegd daalde de MSCI World index met bijna 40%, het slechtste jaarresultaat ooit. Beleggers vluchtten massaal uit alles wat zij als enigszins risicovol beschouwden en maakten daarbij weinig onderscheid tussen fundamenteel goede en redelijk gewaardeerde ondernemingen en duidelijk overgewaardeerde bedrijven. Alles werd hard getroffen. Ook hedgefondsen, waarvan men dacht dat ze over het algemeen laag gecorreleerd waren met traditionele aandelenmarkten en dus minder risicovol in onzekere aandelenmarkten, werden zwaar geraakt door de financiële crisis. Hedgefondsen, die vaak beleggen met geleend geld, waren de afgelopen maanden meestal gedwongen verkopen, niet alleen door uitstappende beleggers, maar ook door banken die hun kredietruimte beperkten of zelfs geheel opzegden. De door deze fondsen veroorzaakte verkoopdruk leek even ten einde daar zij ruim voor het jaareinde liquide moesten zijn. Voorlopige schattingen wijzen erop dat hedgefondsen in het vierde kwartaal van 2008 werden geconfronteerd met een netto uitstroom van 170 miljard dollar. Dit cijfer werd echter gedrukt door de beperkingen die de fondsen oplegden aan cliënten die wilden uitstappen. Het is daarom mogelijk dat de netto uitstroom in het eerste kwartaal van 2009 nog hoger zal liggen (schattingen liggen rond de 250 miljard dollar).



Ontwikkelingen binnen het Fonds

Het Sustainable Values Fund is op 1 april 2008 gelanceerd op een netto asset value van EUR 25,00 per participatie. Het rendement van het Fonds over het jaar 2008 bedraagt -29,80%. De MSCI World Index daalde in 2008 met 39,58% en in de periode van 1 april tot en met 31 december met 27,80%

Het verschil in de performance van het Sustainable Values Fund ten opzichte van de wereldaandelenindex is voornamelijk te wijten geweest aan de relatief grote allocatie van het fonds naar de Europese regio, terwijl de performance van Europa ten opzichte van de VS (want daar is in de portefeuille sprake van een onderallocatie) negatief is geweest. Gedurende het jaar 2008 als geheel was Japan relatief de beste presterende regio. Ook hier was sprake van grote verliezen in absolute termen, echter in vergelijking met de rest van de wereld waren deze verliezen beperkt. Japan verloor 26,01% in 2008. Het Sustainable Values Fund had per einde van het jaar onderliggend ongeveer 9,15% blootstelling aan Japan, terwijl de MSCI World Index voor 10,61% uit Japanse aandelen bestaat. De grootste klappen vielen het afgelopen jaar in de opkomende markten. Gedurende het jaar daalde de MSCI Emerging Markets Free index met 51,22%.

Over het jaar als geheel was de beste relatieve prestatie afkomstig van David Gait, beheerder van First State Asia Sustainability. Zijn fonds daalde gedurende het jaar met 39,21% (omgerekend naar euro's), echter de MSCI AC Asia Pacific ex-Japan index daalde met bijna 50%. Ook noemenswaardig is de relatieve performance van het team van Aviva, dat met een rendement van -38,61% de MSCI Europe ex-UK index (-43,08%) met ruime marge versloeg. De wereldwijd beleggende beheerders van Aberdeen, F&C, Dexia en Henderson presteerden per saldo minder goed. Alleen Tim Dieppe, fondsbeheerder van Henderson Global Care Growth, wist de MSCI World index bij te benen. Aberdeen (Jamie Cumming) week ook maar enkele basispunten af van het indexrendement. Dexia en F&C eindigden het jaar wel meer dan een procent onder de index.

Eind november heeft de fondsbeheerder besloten de verhouding Europa vs VS iets aan te passen door het verkopen van 5% in Norwich Union SF European Growth (beheerd door Aviva) en in plaats daarvan de positie in Henderson Global Care Growth met 5% te vergroten.

Tegen het einde van het jaar profiteerden de meeste fondsen van de snelle koersstijgingen van een aantal aandelen die onredelijk hard waren getroffen in de eerdere maanden. Voorbeelden hiervan zijn Iberdrola Renovables, een toonaangevende Spaanse windenergie-onderneming. Ook herstelde de koers van het Franse waterconcern Veolia. Dit bedrijf profiteert sterk van de toegenomen investeringen in de watersector, met name in de opkomende landen. Veolia's infrastructuur projecten duren meestal zo'n 20 jaar, waardoor ze zorgen voor een continue inkomstenstroom. Beide aandelen maken deel uit van de portefeuilles van Aviva en van Henderson.



Het Sustainable Values Fund is een fonds dat belegt in gespecialiseerde aandelenfondsbeheerders, die op hun beurt ieder een specifieke focus hebben op maatschappelijk verantwoord beleggen. Door meerdere beheerders te selecteren ontstaat risicospreiding. Afgezien van de (indirecte) beleggingen in deze beheerders neemt het fonds zelf geen actieve (directe) posities in. Ook maakt het geen gebruik van derivaten. Uiteraard kunnen de onderliggende fondsbeheerders wel gebruik maken van dergelijke instrumenten.

Hieronder volgt een toelichting van de grootste aan- en verkopen in het Sustainable Values Fund

Grootste aankopen

1. Aankoop Aberdeen Responsible World ter waarde van USD 2.900.000 op 1 april 2008 in het kader van het inrichten van de portefeuille bij de lancering van het Fonds.
2. Aankoop Aviva – European Socially Responsible Fund ter waarde van EUR 1.900.000 op 1 april 2008 in het kader van het inrichten van de portefeuille bij de lancering van het Fonds.
3. Aankoop Aberdeen ICVC Ethical World ter waarde van GBP 1.203.194 op 1 april 2008 in het kader van het inrichten van de portefeuille bij de lancering van het Fonds.
4. Aankoop Norwich Sustainable Futures European Growth Fund ter waarde van GBP 1.159.338 op 1 april 2008 in het kader van het inrichten van de portefeuille bij de lancering van het Fonds.
5. Aankoop Dexia Sustainable World ter waarde van USD 1.009.655 op 1 april 2008 in het kader van het inrichten van de portefeuille bij de lancering van het Fonds.

Grootste verkopen

Gezien de korte bestaansduur van het Fonds, de relatief lange beoogde 'holding period' van de individuele posities (dit zijn beleggingsinstellingen, meer frequente trading vindt plaats binnen deze instellingen) en het gegeven dat er sinds de inceptie nog weinig uitstroom is geweest, hebben er slechts 3 verkopen plaatsgevonden:

1. Verkoop van F&C Stewardship Income Fund ter waarde van GBP 637.182 op 6 mei 2008 als gevolg van de beslissing niet langer in het Verenigd Koninkrijk te beleggen.
2. Verkoop van Norwich Sustainable Futures European Growth ter waarde van GBP 465.000 op 24 november 2008 in het kader van het terugbrengen van de allocatie naar Europa.
3. Verkoop van Norwich Sustainable Futures European Growth ter waarde van GBP 100.000 op 16 juli in het kader van de normale rebalancing van de portefeuille.

Vooruitzichten

Voor wat betreft de langere termijn zijn wij ervan overtuigd dat een focus op maatschappelijke verantwoordelijkheid zal leiden tot een betere aandeelhouderswaarde. Ook verwachten we dat zowel de financiële beheerteams als ook de gespecialiseerde SRI teams binnen de geselecteerde fondsen in het Sustainable Values Fund in staat zullen zijn goed op deze ontwikkeling in te spelen. Wij zullen hun prestaties en beleid voortdurend en nauwkeurig volgen en hopen daarnaast het komende jaar nog een of meerdere nieuwe managers in de portefeuille te kunnen introduceren. Voor het jaar 2009 vinden wij het, na de extreme gebeurtenissen van de afgelopen tijd, erg moeilijk om een realistische voorspelling te doen. De situatie in wereldwijde financiële markten is in geen decennia zo extreem geweest. We verwachten wel dat de



markten voorlopig erg volatiel zullen blijven en ook dat de dieptepunten in 2008 wellicht weer zullen worden doorbroken in het nieuwe jaar. De uiteindelijke oplossing voor alle problematiek ligt uiteindelijk in het terugbrengen van schuldposities van bedrijven en particulieren. In de praktijk kunnen deze processen veel tijd in beslag nemen, vaak meerdere jaren. De grote vraag voor 2009 zal zijn of de stimuleringsmaatregelen wereldwijd in staat zullen zijn de wereldeconomie en de bedrijfswinsten positief te beïnvloeden.

Fund Governance

De heer P.G. Sieradzki en de heer R. Mooij zijn per 14 januari 2009 benoemd als leden van de Raad van Commissarissen ('RvC') voor Insinger de Beaufort Asset Management N.V., de beheerder van het Fonds. Doelstelling van deze RvC is dat zij nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet geeft en een integere uitoefening van het bedrijf waarborgt. Periodiek zal een aantal governance-gerelateerde zaken uit de Principles of Fund Governance, zoals opgesteld door Dutch Fund and Asset Management Association ('Dufas'), worden onderzocht en hierover worden gerapporteerd aan de RvC.

Het beleid van Fund Governance van de Beheerder is beschikbaar op de website van de Beheerder onder <http://www.insinger.com/nl/beleggingsfondsen/page00211-De-beheerder.html>

Verklaring inzake de bedrijfsvoering

Wij beschikken over een beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht.

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle 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 Sustainable Values Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het jaar 2008 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Amsterdam, 15 april 2009

De Beheerder

Insinger de Beaufort Asset Management N.V.



Jaarrekening

Balans per 31 december

(Bedragen in EUR 1.000 en vóór resultaatbestemming)

		2008
Beleggingen		<hr/>
Aandelen		11.573
	1	<hr/> 11.573
Overige activa		
Liquide middelen	3	158
		<hr/> 158
Kortlopende schulden		
Crediteuren en overlopende passiva	4	(18)
		<hr/> (18)
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus verplichtingen		<hr/> 140
Uitkomst van activa minus verplichtingen		<hr/> 11.713 <hr/>
Fondsvermogen		
Fondsvermogen participaties		16.720
Resultaat lopend boekjaar		(5.007)
Totaal Fondsvermogen	5	<hr/> 11.713 <hr/>

**Winst-en-verliesrekening over de periode 19 maart tot en met 31 december**

(Bedragen in EUR 1.000)		2008
Resultaat uit beleggingen		<hr/>
<i>Direct resultaat</i>		
Rentebaten	6	10
Rentelasten		(7)
		<hr/>
		3
<i>Indirect resultaat</i>		
Waardeveranderingen van beleggingen	1	(4.863)
Gerealiseerd resultaat uit overige koersverschillen	7	37
		<hr/>
		(4.826)
Totaal resultaat beleggingen		(4.823)
Overig resultaat		
Op- en afslagvergoeding		2
		<hr/>
Totaal overig resultaat		2
Kosten		
Beheervergoeding		(111)
Bewaarloon		(7)
Vergoeding voor administratieve diensten		(25)
Accountants- en fiscale advieskosten		(13)
Bankkosten		(1)
Overige operationele kosten		(29)
		<hr/>
Totaal kosten	8	(186)
		<hr/>
Netto beleggingsresultaat		(5.007)
		<hr/>
Resultaat per participatie	9	(7,99)
		<hr/> <hr/>

**Mutatieoverzicht Fondsvermogen over de periode 19 maart tot en met 31 december 2008**

(Bedragen in EUR 1.000)	2008
Fondsvermogen participaties	<hr/>
Beginstand	-
Uitgifte participaties	16.992
Inkoop participaties	(272)
	<hr/>
Eindstand	16.720
	<hr/>
Resultaat lopend boekjaar	
Saldo baten en lasten	(5.007)
	<hr/>
Eindstand	(5.007)
	<hr/>
Totaal Fondsvermogen	
Uitgifte participaties	16.992
Inkoop participaties	(272)
Saldo baten en lasten	(5.007)
	<hr/>
Eindstand	11.713
	<hr/> <hr/>
Aantal participaties	
Beginstand	-
Uitgifte participaties	679.598
Inkoop participaties	(12.440)
	<hr/>
Eindstand	667.158
	<hr/> <hr/>

**Kasstroomoverzicht over de periode 19 maart tot en met 31 december 2008**

(Bedragen in EUR 1.000)		2008
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<hr/>
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen		3
Aankopen van beleggingen		(17.916)
Verkopen van beleggingen		1.480
Betaalde beheer- en prestatiekosten		(101)
Betaalde organisatie- en operationele kosten		(67)
		<hr/>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(16.601)
		<hr/>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties		16.992
Betaald bij inkoop eigen participaties		(272)
Ontvangen op- en afslagvergoeding		2
		<hr/>
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		16.722
		<hr/>
Netto kasstroom		121
		<hr/> <hr/>
Netto kasstroom		121
Overige valutakoersverschillen		37
		<hr/>
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	3	158
		<hr/> <hr/>

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen, indien aanwezig.



Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

De jaarrekening van Sustainable Values Fund is ingericht overeenkomstig de modellen zoals deze krachtens Titel 9, boek 2 van het Burgerlijk Wetboek voor beleggingsmaatschappijen van toepassing zijn verklaard. Het Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam.

De participaties van Sustainable Values Fund zijn genoteerd aan de Officiële Markt van Euronext Amsterdam. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het meest recente prospectus maart 2008.

De jaarrekening is opgesteld conform de eisen van de per 1 januari 2007 in werking getreden Wet op het financieel toezicht (Wft).

Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Hieronder volgt een samenvatting van de waarderingsgrondslagen van het Fonds. Deze waarderingsgrondslagen zijn gedurende het boekjaar consistent toegepast.

De jaarrekening is opgesteld op basis van nominale waarde, met dien verstande dat voor de aangehouden beleggingen en alle derivaten, indien van toepassing, op reële waarde worden gewaardeerd. In de paragraaf over de toelichting op de beleggingen staat weergegeven hoe de reële waarde per financieel instrument wordt bepaald.

De intrinsieke waarde per participatie van het Fonds wordt dagelijks berekend.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Presentatievaluta

Aangezien de participaties van het Fonds luiden in de euro is de jaarrekening van het Fonds opgesteld in de euro. Hiermee wordt de economische essentie van de onderliggende gebeurtenissen en omstandigheden die voor het Fonds van belang zijn adequaat weergegeven.

Opname op de balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans op zodra zij de bevestiging van de contractuele bepalingen van het financiële instrument heeft ontvangen. De reële waarde van de financiële instrumenten bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financieel instrument aan een derde worden overgedragen.



Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans

Beleggingen

De beleggingen worden aangehouden voor handelsdoeleinden en zijn om die reden onderdeel van de handelsportefeuille van het Fonds. Effecten met een regelmatige beursnotering worden tegen de slotkoers (midprice) op de hoofdbeurs van het desbetreffende effect gewaardeerd.

Voor beleggingen zonder frequente marktnotering geldt dat de reële waarde bepaald wordt met inachtneming van de voor de betreffende beleggingen laatst bekende marktnoteringen en gangbare waarderingsmethoden; investeringen in effecten waarvoor niet dagelijks een prijs wordt berekend, zullen worden gewaardeerd aan de hand van de laatst officiële koers, tenzij de Beheerder van mening is dat deze prijs niet in overeenstemming is met de reële waarde van het betreffende effect, in welk geval de Beheerder zelf de waarde van het effect kan vaststellen op basis van de beschikbare informatie.

De Beheerder zal maandelijks de waarde van het vermogen vaststellen, behoudens indien zich omstandigheden voordoen die een betrouwbare waardebepaling naar het oordeel van beheerder belemmeren. Bij hoge uitzondering wordt - ter beoordeling van de Beheerder - de intrinsieke waarde per participatie gedurende de maand herberekend.

Overige activa en passiva

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.



Grondslagen voor de resultaatbepaling

Voor het opmaken van de jaarrekening wordt de datum van ontvangst van de bevestiging van uitvoer van de transactie waarmee een open positie wordt gesloten of verrekend aangemerkt als het moment waarop baten en lasten worden gerealiseerd.

De waardeveranderingen van beleggingen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord. De splitsing van de waardeveranderingen naar ongerealiseerd en gerealiseerd wordt gepresenteerd voor beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. De waardeveranderingen van deze beleggingen worden via de herwaarderingsreserve verwerkt.

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. 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 op basis van de periode-toerekeningsmethode ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht.



Toelichting bij specifieke posten in de balans

1 Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen Sustainable Values Fund

(Bedragen in EUR 1.000)

	<u>2008</u>
Aandelen	
Aankopen	17.916
Verkopen	(1.480)
Waardeveranderingen	(4.863)
	<hr/>
Per 31 december	11.573
	<hr/> <hr/>

2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Hieronder wordt aangegeven in welke mate het Fonds is blootgesteld aan de risico's van financiële instrumenten.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd. Alleen kwalitatief goede ondernemingen en beleggingsfondsen komen in aanmerking voor belegging. Een fundamentele en waarderingstechnische analyse maken deel uit van het selectieproces.

Hieronder worden specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op de beleggingen van het Fonds.

Prijrisico

De Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving onderkennen drie vormen van prijrisico:

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.

Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

**Valutarisico**

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt.

Valutarisico's kunnen worden afgedekt middels het gebruik van valutatermijntransacties en valutaopties. Er kan echter geen garantie worden gegeven dat altijd optimaal van deze technieken gebruik zal worden gemaakt. De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van het Fonds per 31 december is als volgt samengesteld.

(Bedragen in EUR 1.000)

	2008	%
	-----	-----
Valuta		
Amerikaanse Dollar	1.831	15,6
Britse Pond	6.914	59,0
Euro	2.968	25,4
	-----	-----
Totaal	11.713	100,0
	=====	=====

Renterisico

Schommelingen kunnen zich voordoen in interestvoeten, wat een invloed kan hebben op de actuele waarde van een coupon van een vastrentende belegging, alsook op de uiteindelijke verkoopwaarde. Het Fonds belegt niet in rentedragende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant renterisico.

Marktrisico

Het Fonds is onderworpen aan fluctuaties van de financiële markten en de prijs van de beleggingen in het Fonds kan fluctueren. De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren.

Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De regioallocatie van het Fonds per balansdatum is als volgt

Regioallocatie

(Bedragen in EUR 1.000)

	2008	
	Waarde	% NVW
	-----	-----
Landen		
België	1.065	9,1
Groot Britannïe	6.867	58,6
Luxemburg	3.641	31,1
	-----	-----
Totaal	11.573	98,8
	=====	=====

Bij het samenstellen van dit overzicht heeft geen doorkijk naar de portefeuilles van de fondsen waarin wordt belegd plaatsgevonden.

**Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten te voldoen. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het Fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod.

Het Fonds belegt in beursgenoteerde beleggingen welke frequente marktnotering kennen. Het Fonds is hierdoor beperkt blootgesteld aan een liquiditeitsrisico.

Waarderingsrisico

Het Fonds belegt in fondsen die op hun beurt in zogenaamde hedge fondsen investeren. Sommige van deze beleggingsinstellingen kunnen vanwege hun beleggingsstrategieën beleggen in illiquide effecten die moeilijk op een objectieve manier te waarderen zijn. Eventuele vertraging van de waardering van onderliggende effecten kan leiden tot vertraging in de waardering van het Fonds.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de ene contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Het Fonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

3 Liquiditeiten

Onder liquiditeiten zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden, de margin accounts en de schulden aan kredietinstellingen. Deze bestaan per 31 december uit bankrekeningen aangehouden bij de volgende instellingen:

(Bedragen in EUR 1.000)	2008
Bank Insinger de Beaufort N.V.	158
Totaal	158



4 Crediteuren en overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de crediteuren en overlopende passiva per 31 december.

(Bedragen in EUR 1.000)	2008
Te betalen beheervergoeding	10
Te betalen administratievergoeding	3
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	4
Te betalen kosten toezichthouder	1
Totaal	18

5 Fondsvermogen

Het vermogen van het Fonds is verdeeld in participaties elk rechtgevend op een evenredig aandeel in het gemeenschappelijk vermogen. Het vermogen van het Fonds wordt gevormd door stortingen in contanten of in effecten of andere waarden ter goedkeuring van de Beheerder. Het vermogen (intrinsieke waarde) wordt dagelijks (rekendatum) berekend en luidt in euro's. De participaties in het Fonds zijn genoteerd aan de Officiële Markt van Euronext Amsterdam zodat beleggers op eenvoudige wijze door bemiddeling van hun bank kunnen kopen en verkopen. Participatie bewijzen luiden enkel aan toonder en zijn belichaamd in één global note. Uitlevering is niet mogelijk. De global note is in bewaring gegeven bij het Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V., handelend onder meer onder de namen "Necigef" of "Euroclear", en in dit kader is de Wet giraal effectenverkeer van toepassing.



Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

6 Rentebaten

De post rentebaten betreft de rente op banktegoeden.

7 Overige valutakoersverschillen

De post overige valutakoersverschillen betreft het (dagelijks) herwaarderen van de verschillende posten tegen de New York FX rate. Voor de rapportageperiode bedraagt dit bedrag een winst van EUR 36.934. De volgende valutakoersen zijn gehanteerd (getoond wordt het equivalent van één euro):

	2008
Amerikaanse Dollar	1,3973
Engelse Pond	0,9550

8 Kostenparagraaf

Het Fonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring. In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in de contracten met de verschillende partijen en het kostenniveau over het boekjaar.

(Bedragen in EUR 1.000)	2008
Kosten gelieerde partijen	
Beheervergoeding	111
Bewaarloon	7
Kosten niet-gelieerde partijen	
Vergoeding voor administratieve diensten	25
Accountants- en fiscale advieskosten	13
Juridische kosten	21
Euronext kosten	5
AFM/DNB kosten	1
Marketing en drukkosten	2
Bankkosten	1
Totaal	186

De kosten van de externe accountant bedragen EUR 13.090. Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar adviesdiensten op fiscaal terrein ad. EUR 2.975 en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 10.115. Aangezien het Fonds in 2008 is gestart zijn er geen vergelijkende kosten voor 2007.

**Expense Ratio**

(Bedragen in EUR 1.000)

2008*Intrinsieke waarde*

Eerste uitgifte in april (in weging voor 50%)	7.968
30 juni	16.084
30 september	14.532
31 december (in weging voor 50%)	5.857
Gewogen gemiddelde intrinsieke waarde	14.814
Expense ratio exclusief onderliggende fondsen (op jaarbasis)	1,56%
Expense ratio inclusief onderliggende fondsen (op jaarbasis)	3,26%

De expense ratio wordt berekend door de kosten, exclusief rentelasten en transactiekosten, 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 op het moment van eerste uitgifte in april 2008, per 30 juni 2008, 30 september 2008 en per 31 december 2008. Hierbij worden de bedragen van april 2008 en per 31 december 2008 voor 50% meegewogen.

De total expense ratio inclusief de kosten van de indirecte beleggingen bedraagt over de periode van 19 maart tot en met 31 december 2008 3,26%. De totale expense ratio is inclusief de prestatievergoeding van de onderliggende fondsen, voor zover de informatie van 2008 beschikbaar is, maar exclusief de prestatievergoeding van de onderliggende fondsen waarvan de prestatievergoeding van 2008 nog niet beschikbaar is.

**Omloopsnelheid**

(Bedragen in EUR 1.000)

	2008
Aankopen van beleggingen	17.916
Verkopen van beleggingen	(1.480)
Absolute som	19.396
Uitgifte van eigen participaties	16.992
Inkopen van eigen participaties	(272)
Absolute som	17.264
Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte	2.132
Gewogen gemiddelde intrinsieke waarde	14.814

Omloopsnelheid portefeuille**0,14****Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen participaties**

Alle toe- en uittredingen in het Fonds worden tegen de transactieprijs uitgevoerd. De transactieprijs is de intrinsieke waarde van het Fonds plus een opslag van 0,05% (indien het Fonds per saldo participaties moet uitgeven) of min een afslag van 0.05% (indien het Fonds per saldo participaties moet inkopen). Deze op- of afslagen komen volledig ten gunste van het Fonds en worden in het Fondsvermogen verwerkt.

Bij de aankoop van participaties in het Fonds via de Insinger Beleggingsrekening kan een percentage van maximaal 3% boven de transactieprijs in rekening worden gebracht aan de beleggers ter dekking van de distributiekosten. Deze bedragen worden aan de Beheerder betaald. Het totaal van deze bedragen over 2008 is EUR 2.512 (2007: -). Deze bedragen worden niet in het Fonds verwerkt.

In- en uitlenen van effecten

Het Fonds leent geen effecten uit aan derde partijen.

Retourprovisies

De Beheerder ontvangt retour provisie van derde partijen inzake effecten aangehouden en/of verhandeld via externe partijen. Het bedrag voor de verslagperiode bedraagt EUR 74.332.

**Vergelijking werkelijke kosten met kostenniveau zoals vermeld in het prospectus**

In de onderstaande tabellen wordt een overzicht gegeven van de werkelijke kosten over 2008 in vergelijking met de kosten zoals genoemd in het prospectus. In het prospectus staan de geschatte kostenbedragen over het jaar 2008 genoemd voor zoveel mogelijk kostenposten. Indien kosten gerelateerd zijn aan de intrinsieke waarde is het percentage genoemd, in andere gevallen is het vaste bedrag genoemd. Teneinde de vergelijking zo overzichtelijk mogelijk te maken, zijn de werkelijke kosten omgerekend naar een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde. De totale werkelijke kosten uitgedrukt in een percentage is derhalve gelijk aan de berekende expense ratio.

(Bedragen in EUR 1.000)	Kosten	%	Prospectus
	2008	gem NVW	
Kostensoort			
Beheervergoeding	111	0,8	1,00%
Bewaarloon	7	0,1	0,05%
Vergoeding voor administratieve diensten	25	0,2	37
Accountants- en fiscale advieskosten	13	0,1	23
Juridische kosten ¹	21	0,1	-
Euronext kosten ¹	5	-	-
AFM/DNB kosten	1	-	6
Marketing en drukkosten	2	-	14
Bankkosten ¹	1	-	-
Totaal	186	1,3	

¹) Deze kosten zijn in het prospectus niet met een bedrag gespecificeerd.

Belangrijke contracten en gelieerde partijen

Gelieerde partijen 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 N.V. en Bewaarbedrijf Ameuro N.V. Het Fonds hanteert de volgende belangrijke contracten:

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 1,00% van de intrinsieke waarde van het Fonds. Deze vergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand achteraf uitbetaald aan de beheerder.

*Overeenkomst inzake bewaardiensten*

Het Fonds is een overeenkomst inzake bewaardiensten aangegaan met Bank Insinger de Beaufort N.V. ("de bank") en Bewaarbedrijf Ameuro N.V. ("de bewaarder"). Tevens voert de bank werkzaamheden uit zoals beheershandelingen ("corporate actions") en reconciliatie van alle posities aangehouden door het Fonds met derde partijen. 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 het voorafgaande jaar. Voor 2008 is bewaarloon berekend op het totaal vermogen per 1 april 2008. De vergoeding wordt als volgt berekend:

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 overige provisies voor o.a. het incasseren van dividenden en 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.

Bewaarbedrijf Ameuro N.V. als bewaarder van het Fonds treedt slechts op als een rechtspersoon met als enig statutaire doel het bewaren van activa en het administreren van beleggingsobjecten.

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 Resultaat per participatie

Hieronder wordt het resultaat per participatie weergegeven.

(Bedragen in EUR 1.000)	2008
Netto beleggingsresultaat	(5.007)
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties	656.652
Resultaat per participatie	(7,99)

De berekening van het resultaat per participatie is gebaseerd op het nettobeleggingsresultaat van het Fonds gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal participaties, per eerste uitgifte in april 2008, per 30 juni 2008, 30 september 2008 en 31 december 2008.

10 Overige toelichtingen

Softdollar arrangementen

Het Fonds maakt geen gebruik van softdollar arrangementen.

Personeel

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst.

Stembeleid

Het Corporate Governance beleid is om geen actief stemrecht uit te oefenen op de aandelen zoals aangehouden door het Fonds tenzij dit volgens de Beheerder in het belang van de beleggers is.

Informatieverstrekking

Dit jaarverslag en het prospectus van het Fonds zijn kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder of kosteloos te downloaden van de website van de beheerder, <http://www.insinger.com>.

Goedkeuring van de jaarrekening

De Beheerder heeft op 15 april 2009 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.



Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake winstbestemming

Onder verwijzing naar de fondsvoorwaarden dient de verdeling van de winst als volgt plaats te vinden:

Artikel 12

Er wordt naar gestreefd eenmaal per jaar uitkeringen te laten plaatsvinden van het saldo van baten en lasten.

Indien uitkering plaatsvindt, worden participanten nadat de jaarrekening is vastgesteld, via een landelijk verspreid dagblad, alsmede op de website van de beheerder en de Officiële Prijscourant van Euronext Amsterdam bericht omtrent betaalbaarstelling en samenstelling van de uitkering.

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.

Dividenduitkering

De Beheerder stelt voor geen dividend uit te keren.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van invloed zouden kunnen zijn op het inzicht in de jaarrekening.

Belangen van de Beheerder

De Directieleden van de Beheerder hebben per 31 december geen belangen in fondsen waarin het Fonds belegd heeft.



Aan Insinger de Beaufort Asset Management N.V.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2008 van het Sustainable Values Fund te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst- en verliesrekening over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de Beheerder

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het 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 Insinger de Beaufort Asset Management N.V. daarbij 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 een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Sustainable Values Fund per 31 december 2008 en van het resultaat over 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 verplichtingen ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 15 april 2009

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.J. Bleijs RA

**Appendix – Beleggingsportefeuille per 31 december 2008**

(Bedragen in EUR 1.000)

Fondsnaam	Aantal	Bedrag	% NVW
Aberdeen Glob. - Resp. World Equity Fund	426.160	1.827	15,60
Aberdeen Inv. Funds ICVC - Ethical World	1.438.494	1.722	14,70
Aviva Morley - Eur. Soc. Resp. Equity Fund	272.709	1.814	15,49
Dexia Sustainable World - C	100.058	1.065	9,09
First State Inv. ICVC - Asia Pacific Sustainable	413.219	540	4,61
Henderson Global Care Growth Fund - A	1.587.546	1.736	14,82
Norwich Sustainable Future ICVC - Europe	1.904.349	1.209	10,32
Stewardship International Fund	914.468	1.660	14,17
Totaal beleggingsportefeuille		11.573	98,80