

# **AEAM Fixed Income Funds**

**Jaarbericht 2005**



## Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie.....	4
2.	Profiel.....	5
2.1	Algemeen.....	5
2.2	Fondsspecificaties.....	6
3.	Verslag van de beheerder.....	8
3.1	Economische ontwikkelingen.....	8
3.2	Markten.....	8
3.2.1	Marktontwikkeling.....	8
3.3	Beleggingsbeleid.....	9
3.3.1	Bond Funds.....	9
3.3.2	Credit Fund.....	9
3.3.3	High Yield Funds.....	9
3.3.4	Long Duration Overlay.....	10
3.4	Vooruitzichten.....	11
4.	Portefeuillesamenstelling.....	12
4.1	AEAM Euro AAA Bond Fund.....	12
4.2	AEAM European Bond Fund.....	14
4.3	AEAM European Credit Fund.....	17
4.4	AEAM Global High Yield Fund (EUR).....	20
4.5	AEAM Long Duration Overlay Fund.....	23
5.	Financieel overzicht.....	24
5.1	Overzicht belegd vermogen.....	24
5.2	Beleggingsresultaten.....	25
5.3	Toelichting op de jaarcijfers en beleggingsresultaten.....	27
5.4	Participatiewaarde.....	29
6	Overige gegevens.....	29
6	Overige gegevens.....	30
6.1	Dividenduitkering.....	30
6.2	Accountantsverklaring.....	30
7.	Basisfondsen.....	32
7.1	Profiel.....	32
7.2	Kerncijfers.....	35
7.3	Portefeuilleoverzicht.....	38
8.	Begrippenlijst.....	47
9.	Ratingoverzicht.....	49

## 1. Algemene informatie

### **Beheerder van het fonds**

AEGON Investment Management B.V.,  
gevestigd te Den Haag, waarvan de directie  
wordt gevoerd door drs. J.M. Overmeer, mr.  
drs. E.F.M. Rutten en drs. W. Horstmann.

Dr. W.H. van Houwelingen is per 2 november  
2005 afgetreden als statutair directeur van de  
beheerder van het fonds, Aegon Investment  
Management B.V. De heer van Houwelingen  
is per 1 april 2006 opnieuw benoemd i.v.m.  
het vertrek van drs. J.M. Overmeer per die  
datum.

### **Bewaarder van het fonds**

AEGON Custody B.V., gevestigd te Den Haag,  
waarvan de directie wordt gevormd door  
drs. J. Hendriks en de heer C.M. van Katwijk.

### **Adres**

AEGONplein 50  
2591 TV Den Haag

### **Correspondentie-adres**

Postbus 202  
2501 CE Den Haag

Telefoon: 070 - 344 82 02

Fax: 070 - 344 84 42

Internetadres: [www.aegon.nl](http://www.aegon.nl)

### **Accountant**

Ernst & Young Accountants te Den Haag.

### **Beheer en administratie**

Het AEAM Fixed Income Funds, dat zelf geen  
personeel in dienst heeft, maakt gebruik van  
de diensten van AEGON Investment  
Management B.V. voor het beheer en de  
administratie.

## 2. Profiel

### 2.1 Algemeen

De AEAM Fixed Income Funds vormen een serie open fondsen voor gemene rekening in de zin van artikel 2 lid 1 letter e van de Wet Vennootschapsbelasting 1969.

De participaties zijn slechts beschikbaar voor rechtspersonen die beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten. De fondsen worden beheerd door de beleggingsexperts van AEGON Investment Management B.V.

De AEAM Fixed Income Funds worden hierbij in een verslag aangeboden. Het AEAM Global High Yield Fund (EUR) en AEAM Long Duration Overlay zijn voor het eerst opgenomen in het jaarbericht over 2005.

#### Beleggingen

De feitelijke beleggingen van de AEAM Fixed Income Funds zijn ingebracht in AEGON Basisfondsen, in ruil voor participaties van de betreffende Basisfondsen. In welke mate dat gebeurt en in welke Basisfondsen zal per fonds nader worden aangegeven. Beleggingsbeleid, risicoprofiel en kostenstructuur kunnen per Basisfonds verschillen.

#### Dividendbeleid

De AEAM Fixed Income Funds keren op basis van het behaalde resultaat jaarlijks het dividend uit aan de participanten.

#### Doelstelling

Door het actief managen van de portefeuille een beter resultaat behalen dan de benchmark, gemeten over een driejaars voortschrijdend gemiddelde.

#### Fiscaal

De AEAM Fixed Income Funds hebben de status van fiscale beleggingsinstelling. De AEGON Basisfondsen waarin de AEAM Fixed Income Funds beleggen, zijn fiscaal transparant. Dit betekent dat zij niet aan heffing van vennootschapsbelasting onderhevig zijn, maar dat de fiscale resultaten van de fondsen worden meegenomen in het

fiscaal resultaat van de AEAM Fixed Income Funds.

Het percentage dat vennootschapsbelasting betalende participanten in een AEAM Fixed Income Fund mogen bezitten, is gemaximeerd op 25%. Dit houdt verband met de wettelijke voorschriften voor de fiscale beleggingsinstelling. De beheerder kan maatregelen treffen indien door toe- of uittreding de status van fiscale beleggingsinstelling in gevaar zou komen.

Als fonds voor gemene rekening zal een AEAM Fixed Income Fund in beginsel dividendbelasting moeten inhouden op de aan de deelnemers uitgekeerde opbrengst van de participaties naar een tarief van 25%.

#### Verhandelbaarheid

De AEAM Fixed Income Funds zijn niet ter beurse genoteerd. De participaties luiden op naam. Er worden geen participatiebewijzen uitgegeven.

## 2.2 Fondsspecificaties

	<b>AEAM Euro AAA Bond Fund</b>	<b>AEAM European Bond Fund</b>	<b>AEAM European Credit Fund</b>
<b>Oprichtingsdatum</b>	2 mei 2000	1 januari 1997	15 oktober 1998
<b>Beleggingsbeleid</b>	actief	actief	actief
<b>Benchmark</b>	Merril Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA rated	Merril Lynch European Union Government Bond Index	Lehman Euro-Aggregate Corporate Bond Index
<b>Beheervergoeding</b>	0,0083% per maand (0,10% op jaarbasis)	0,01% per maand (0,12% op jaarbasis)	0,0125% per maand (0,15% op jaarbasis)
<b>Regio</b>	Euro-landen	Europa	Europa *
<b>Participeert per ultimo 2005 in</b>	- AEGON Basisfonds Obligaties Euro - AEGON Basisfonds Obligaties Beleid	- AEGON Basisfonds Obligaties Europa - AEGON Basisfonds Obligaties Beleid	- AEGON Basisfonds Credits Europa

\* Hieronder vallen tevens beleggingen in zogenaamde Eurobonds. Dit zijn leningen uitgegeven door ondernemingen gevestigd in een ander land dan het land van de valuta waarin de lening luidt. Als gevolg hiervan kunnen in de landenverdeling van het fonds op blz. 19 ook landen worden genoemd die buiten Europa vallen.

	<b>AEAM Global High Yield Fund (EUR)</b>	<b>AEAM Long Duration Overlay Fund</b>
<b>Oprichtingsdatum</b>	1 april 2005	1 augustus 2005
<b>Beleggingsbeleid</b>	actief	actief
<b>Benchmark</b>	70% Lehman Brothers US Corporate HighYieldIndex (Customized) en 30% Lehman Brothers HighYield (Euro) Index (Customized)	De benchmark is de Merrill Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA Rated + (200/ duration van de Merrill Lynch EMU Direct Governments Bond Index (Customized)) * (Merrill Lynch EMU Direct Government Bond Index (Customized) - Euribor 6 month/ 12). De Euribor 6 month rate en de Macauley duration worden op maandbasis, op de laatste werkdag van de maand, vastgesteld**.
<b>Beheervergoeding</b>	0,0333% per maandag (0,40% op jaarbasis)	€ 45 per participatie per jaar
<b>Regio</b>	Europa en Noord-Amerika	Europa
<b>Participeert per ultimo 2005 in</b>	- AEGON Basisfonds European High Yield - AEGON Basisfonds North America High Yield	n.v.t.

**Toelichting**

**Beleggingsbeleid:**

**Actief** : Het beleggingsbeleid is er op gericht om op langere termijn een hoger rendement te behalen dan de benchmark, gemeten over een driejaars voortschrijdend gemiddelde.

**Beheervergoeding:**

De beheerder ontvangt voor het gevoerde beheer maandelijks ten laste van het fondsvermogen bovenstaande percentages over de vermogenswaarde van het fonds per ultimo van de voorafgaande maand.

**Risicoprofiel**

Voor de fondsen zullen, binnen de betreffende regio, beleggingen zoveel mogelijk worden gespreid. Een spreiding over verschillende landen zal een drukkend effect hebben op het landenrisico.

Voorts zullen de fondsen sectorspecifiek risico zoveel mogelijk beperken door gespreid te beleggen in diverse sectoren die zijn opgenomen in de betreffende benchmark. Het specifieke ondernemingsrisico wordt gespreid door binnen de sectoren te beleggen in diverse bedrijven die binnen een sector actief zijn.

\*\* De benchmark voor dit fonds is geen benchmark in de traditionele zin. Derhalve zijn de gegevens voor de benchmark niet in dit verslag opgenomen.

### 3. Verslag van de beheerder

#### 3.1 Economische ontwikkelingen

##### Wereld

De wereldeconomie groeide het afgelopen jaar sterk. Zowel in de Verenigde Staten als in Japan was de groei boven trendmatig. Europa bleef achter met een economie die geplaagd wordt door achterblijvende binnenlandse vraag. De verwachte vertraging in China bleef uit. De Amerikaanse centrale bank (de Fed) verhoogde de rente met 2%-punten, maar dit kon de Amerikaanse economie niet uit balans krijgen. Ook de orkanen die in augustus en september grote schade toebrachten aan de Amerikaanse zuidkust, brachten de economische groei niet in gevaar. De inflatie liep op door hogere energieprijzen, maar inflatieverwachtingen daalde over het hele jaar iets. Angst was er ook voor een correctie van de huizenprijzen, maar dit bleef dankzij een lage lange rente uit.

##### Europa

Ook in 2005 bleef de Europese economie kwakkel. Het vertrouwen in de Europese politiek nam af tot een dieptepunt toen de Europese grondwet in Frankrijk en Nederland na een lang onderhandelingsproces werd afgewezen. De grondwet is daarmee voorlopig van de baan. Het draagvlak om Europa te hervormen leek hierdoor verdwenen. Duitsland kon voor een impuls zorgen door de hervormingsgezinde CDU/CSU. Maar Merkel wist de Duitse verkiezingen niet overtuigend te winnen. Het vertrouwen had zijn weerslag op de Europese consument die voorzichtig bleef. Europa was weer aangewezen op de export voor groei. Maar in de tweede helft van 2005 werd het beeld toch weer positiever. Ondanks de impasse bij Europese overheden, bleven de bedrijven niet stil staan. Dankzij herstructurering en gunstige financieringscondities stegen de winstmarges aanzienlijk en het vertrouwen en de bereidheid om te investeren nam toe. Hoewel aan het einde van het jaar vooral de kerninflatie laag stond (1,4% in november), voorzag de Europese Centrale Bank (ECB) toch toenemende inflatierisico's. De tekenen van economisch herstel greep de ECB daarom aan om de rente met 0,25% te verhogen. Dit was de eerste renteverandering sinds juni 2003 en de eerste verhoging sinds 2000.

#### 3.2 Markten

##### 3.2.1 Marktontwikkeling

Sinds juni 2004 bevindt de kapitaalmarkt-rente zich in een neerwaartse trend. In het eerste kwartaal van 2005 richtte de focus van de kapitaalmarkt zich echter meer op de positieve elementen in de economische data. Hierdoor namen de inflatieverwachtingen toe en de rente steeg met ruim 0,3% tot 3,75% in maart. Ondanks dat de markt ook in het tweede en derde kwartaal bleef geloven in een toename van de wereldwijde economische activiteit, pakte de rente de dalende trend weer op en bereikte in september een dieptepunt op 3,0%. Deze onverwacht krachtige rentedaling kan verklaard worden door een overvloed aan wereldwijde liquiditeit. Daarnaast waren de obligaties een gewilde vluchthaven bij onverwachte gebeurtenissen als terreur-aanslagen en de invloed van de hevige orkanen in de Verenigde Staten. Pas in het laatste kwartaal, nadat zowel de Amerikaanse als de Europese centrale bank nadrukkelijk op de gevaren van de oplopende inflatie wezen, vertoonde de rente een lichte stijging. Per saldo is de Europese kapitaalmarkt-rente in 2005 gedaald van 3,65% tot 3,30%.

Met name de Europese Centrale Bank liet dit jaar van zich horen en bereidde de financiële markten voor op de eerste renteverhoging sinds oktober 2000. De ECB verwees naar de oplopende inflatie die de afgelopen maanden steeg tot ruim boven het target niveau van 2,0%. In december heeft de ECB de rente effectief met 0,25% verhoogd tot 2,25%. Ook de Amerikaanse centrale bank, de FED, heeft dit jaar nogmaals acht keer de rente verhoogd tot 4,25%. Zij beoogde hiermee de stijging van de huizenprijzen en de consumptieve bestedingen af te remmen. Van een aantal FED officials kwamen onlangs echter de eerste signalen dat de renteverhogingen voldoende effect sorteren en dat de laatste verhoging nabij is. De olieprijs steeg gedurende het jaar van 43 dollar in januari tot 70 dollar in september. Op de kapitaalmarkt werd dit in eerste instantie meer opgevat als een extra rem op de economische activiteit dan een gevaar voor de inflatie. Dit had dan ook een drukkend effect op de rente. Pas in het laatste kwartaal werd dit door centrale banken en kapitaalmarkten meer als een inflatoir probleem gezien.

### 3.3 Beleggingsbeleid

#### 3.3.1 Bond Funds

Het rendement over 2005 van het AEAM Euro AAA Bond Fund bedroeg 5,4% (na kosten). Het rendement van de Merrill Lynch AAA Government index is dit jaar uitgekomen op 5,3%. Dankzij het gevoerde duration en yieldcurvebeleid hebben we dit jaar 0,1% aan het benchmark rendement toegevoegd.

Vooruitlopend op een gezonde economische groei en een toename van de inflatiedruk hebben we begin januari met de portefeuille een positie van één jaar korter dan de benchmark ingenomen. Met deze positie anticipeerden wij op een stijging van de kapitaalmarktrente. Als gevolg van de onverwachte rentedaling hebben we op basis van een verandering in het sentiment in februari deze positie moeten sluiten. In de maand april hebben we met de positie van de portefeuille ingespeeld op de aanhoudende trend van lagere rentes. Ondanks de gezonde macro economische vooruitzichten, daalde in het derde kwartaal als gevolg van een wereldwijde overliquiditeit de rente tot 3,0%. Wij waren van mening dat dit renteniveau niet paste bij de trendmatige groei en de oplopende inflatie. In het derde en vierde kwartaal is daarom met een drietal short posities ingespeeld op een stijging van de kapitaalmarktrente. Van de vijf duration posities in 2005 hebben de laatste vier positief bijgedragen aan de performance van het fonds. Naast het durationbeleid is in de obligatieportefeuille gedurende het tweede, derde en vierde kwartaal met een overweging in obligaties met een dertigjarige looptijd succesvol ingespeeld op een vervlakking van de rente termijnstructuur. Conform het benchmark profiel zijn de beleggingen voornamelijk aangehouden in Europese AAA overheden. Daarnaast is thans een positie opgebouwd van 10-15% niet staatsobligaties zoals de Duitse Renten Bank en de Nederlandse Investeringsbank. Binnen het bestaande risico-profiel is hiermee additioneel rendement gerealiseerd.

AEAM European Bond Fund heeft het afgelopen jaar succesvol meerdere landen posities in Griekenland en het Verenigd Koninkrijk aangehouden. Verder is er ook additionele exposure in Kroatië bijgekocht. Tenslotte is er exposure in Italiaanse lagere overheden opgebouwd middels de centrale

financieringsmaatschappij Cassa Depositi e Prestiti. Het rendement van de Merrill Lynch European Union Government index 100% euro hedged is dit jaar uitgekomen op 5,4%. Dankzij het gevoerde duration, yieldcurve en landenbeleid hebben we dit jaar 0,2% aan het benchmark rendement toegevoegd. Het rendement van 2005 voor het AEAM European Bond Fund bedroeg 5,6% (na kosten).

#### 3.3.2 Credit Fund

Het AEAM European Credit Fund behaalde in 2005 een rendement van 4,0% (na kosten), hetgeen gelijk was aan de benchmark van de Lehman Euro Aggregate Corporate index. Voor kosten is de outperformance 0,20%. Deze relatieve performance had voornamelijk te maken met een groot aantal issue specifieke posities, waarvan de onderweging in General Motors en Ford, en reeds in een vroeg stadium het totale afscheid van deze namen, de belangrijkste individuele bijdrage leverde. Binnen de sector financiële instellingen, die met circa 40% het grootste deel uit van het universum van bedrijfsobligaties uitmaakt, is gedurende het gehele jaar een sterke overweging aangehouden in achtergesteld papier, tegenover een onderweging van senior papier. Tot de financiële sector rekenen wij ook de posities in Asset Backed Securities (ABS) met een AAA rating, die wij zien als hoger renderende alternatieven voor de benchmarkposities in bancaire instellingen met een AAA rating (BNG, Rabobank). Binnen de telecomsector is het fonds gedurende het hele jaar overwogen geweest in France Télécom en Telecom Italia, namen die wij binnen de telecomsector beschouwden als het meest conservatief ten aanzien van de gewenste balansverhoudingen. Binnen de autosector hebben wij gedurende een groot deel van het jaar overwogen posities in de Europese producenten aangehouden, tegenover onderwegingen in de Amerikaanse producenten.

#### 3.3.3 High Yield Funds

Het AEAM Global High Yield Fund (EUR) behaalde in 2005 een rendement van 4,2% (na kosten), hetgeen 0,2% lager was dan de benchmark (samengestelde Lehman Global HY index). De relatieve performance kwam vooral tot stand doordat een groot deel van

het jaar gematigde overwogen posities werden aangehouden in een lage bedrijfsobligaties rate. Deze obligaties geven over het algemeen een hogere rentevergoeding. Daarnaast werd de performance voor een deel bepaald door het vermijden van obligaties van bedrijven die in de problemen kwamen. Voorbeelden hiervan waren te vinden bij de autotoeleveranciers. Ook een aantal stabiele bedrijven dat een aantal jaren geleden in de problemen kwam, maar inmiddels de weg richting investment grade weer ingeslagen is, droeg aan de performance bij. Te denken valt hierbij aan bijvoorbeeld ABB. Een tweetal bedrijven dat een positieve bijdrage aan de performance leverden waren Saur en LBC. Saur is een Frans waterbedrijf dat via een Leveraged Buy Out (LBO) door 'private equity' investeringsmaatschappijen was gekocht. Bij een LBO wordt de overname voor een belangrijk deel met schuld gefinancierd. Saur sprak tot de verbeelding van beleggers door een redelijk aantrekkelijke coupon een stabiele ontwikkeling van winstgevendheid. Als waterbedrijf heeft het contracten met een groot aantal Franse gemeenten om het beheer van drinkwater- en waterzuiveringsinstallaties uit te voeren. Deze contracten zijn langjarig en leveren een goede marge en cash flow op. LBC heeft ook een beroep op de high yield markten gedaan als gevolg van een LBO. Het bedrijf is eigenaar van een groot aantal tankterminals in havens in Europa en de Verenigde Staten. Deze terminals worden met name verhuurd aan chemiebedrijven die ze voor tijdelijke opslag gebruiken. Als gevolg van een aantrekkelijke wereldeconomie en met name extra vraag naar chemicaliën vanuit Azië steeg de bezettingsgraad en daarmee de winstgevendheid van LBC aanzienlijk gedurende het jaar.

### 3.3.4 Long Duration Overlay

Per 1 augustus 2005 is de vrij vermogensbeheer variant van de Long Duration Overlay van start gegaan. Er zijn inmiddels swaps aangegaan met een nominale waarde van 70

miljoen euro, terwijl de liquide middelen zijn belegd in een aantal Europese staatsleningen.

De rentecurve in Europa is sinds de start van het fonds vervlakt, doordat de lange rente daalde terwijl de korte opliep door de renteverhoging door de ECB in december 2005 en de verwachtingen over toekomstige renteverhogingen. De lange 30-jaars rente is per saldo met 0,15% gedaald naar 3,78%, terwijl de korte (6 maands rente) met 0,48% opliep tot 2,64%. Ondanks deze vervlakking is er nog steeds sprake van een aanzienlijk verschil (1,14%) tussen de korte en de lange rente.

Door de dalende lange rente en het feit dat de lange rente hoger is dan de korte rente heeft het Long Duration Overlay een positieve bijdrage kunnen leveren aan een vastrentende portefeuille. Het verlengen van de duration via het LDO met 10 jaar heeft per saldo 1,8% extra rendement opgeleverd ten opzichte van een niet verlengde portefeuille.

Gedurende de periode augustus tot en met december 2005 schommelde de waarde van een participatie tussen de 4.100 en 7.700 euro. Het jaar werd uiteindelijk afgesloten met een participatiewaarde van 6.788,26 euro. Omdat de onder- en bovengrens van 2.000 euro respectievelijk 10.000 niet werden doorbroken hebben er geen bij- of afstortingen plaatsgevonden.

Als gevolg van het stimulerende fiscale beleid in de Verenigde Staten en de terugkeer naar een trendmatige wereldwijde groei, verwachten we een aanhoudende inflatoire druk. Hierdoor zal het restrictieve beleid van centrale banken aanhouden en de korte rente onder een opwaartse druk blijven. Vanwege structurele ontwikkelingen op het gebied van de globalisering, technologische vooruitgang, vergrijzing en zeker ook de wereldwijd veranderende regelgeving ten aanzien van pensioenfondsen verwachten wij dat de rente termijnstructuur verder zal vervlakken.

### 3.4 Vooruitzichten

In ons basisscenario voor 2006 gaan we uit van een gezonde dynamische ontwikkeling in nagenoeg alle economische regio's gedurende de eerste helft van 2006. Deze boven trendmatige groei zal gepaard gaan met oplopende inflatie (verwachtingen). Op basis van deze constructieve vooruitzichten verwachten we een aanhoudend restrictief beleid van de centrale banken in Europa en de Verenigde Staten. Als gevolg van een afname van de energieprijzen zien wij gedurende de tweede helft van het jaar de druk op de prijzen echter afnemen. Door de combinatie van hoger beleidstarieven en slechts licht stijgende kapitaalmarkt rentes, zal de rentetermijn structuur relatief vlak blijven.

Gedurende het jaar zal door een lichte groei-vertraging in de Verenigde Staten, het aantrekken van de Europese groei en de aanhoudende kracht van Azië de wereldgroei evenwichtiger over de verschillende regio's verdeeld worden. Het groeiverschil tussen Europa en de Verenigde Staten zal afnemen, maar blijven bestaan. Ook het renteverschil tussen de Europese Unie en Verenigde Staten zal naar verwachting kleiner worden. De 10-jaars overheidsobligaties bewegen zich naar verwachting in de range 3,0- 3,75%. Wij verwachten de komende periode een lichte stijging van de kapitaalmarkt rente naar het midden van de eerder aangegeven range. Vooral nog rechtvaardigt dit voor de komende periode het huidige neutrale beleggingsbeleid.

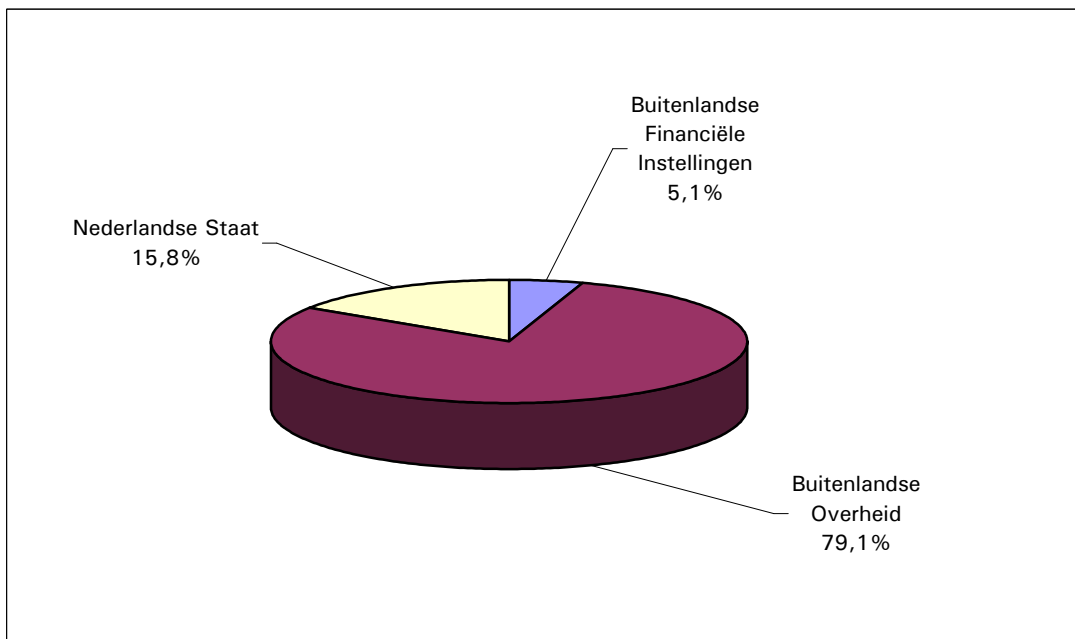
Den Haag, 15 juni 2006

## 4. Portefeuillesamenstelling

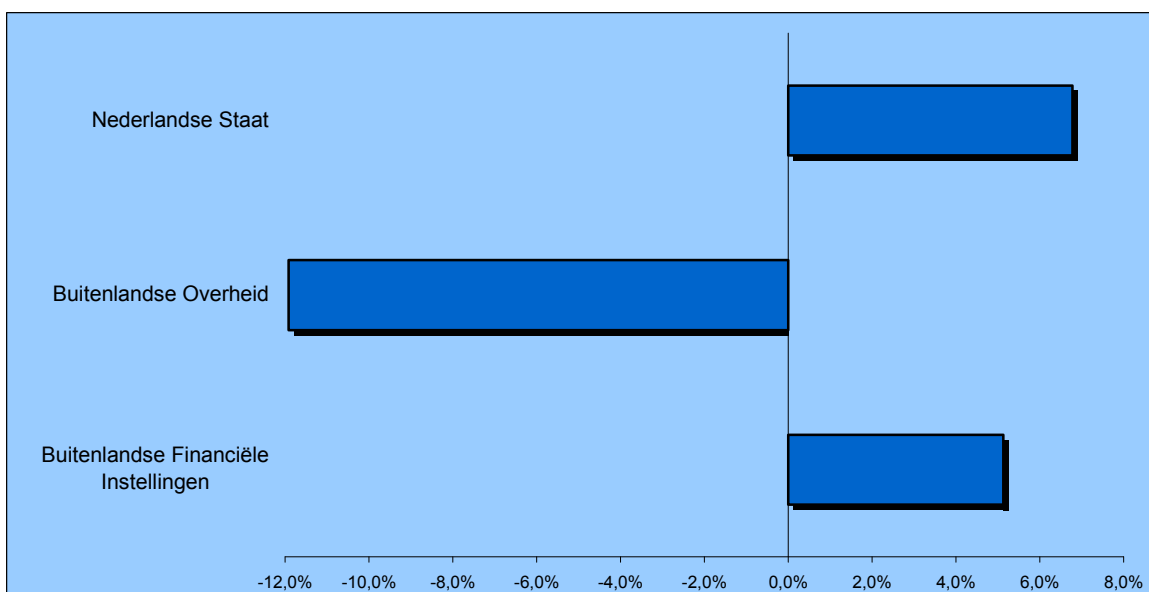
De Portefeuillesamenstelling heeft betrekking op de portefeuilles van de AEGON Basisfondsen waarin de AEAM Fixed Income Funds participeren\*.

### 4.1 AEAM Euro AAA Bond Fund

#### Sectorallocatie per 31 december 2005

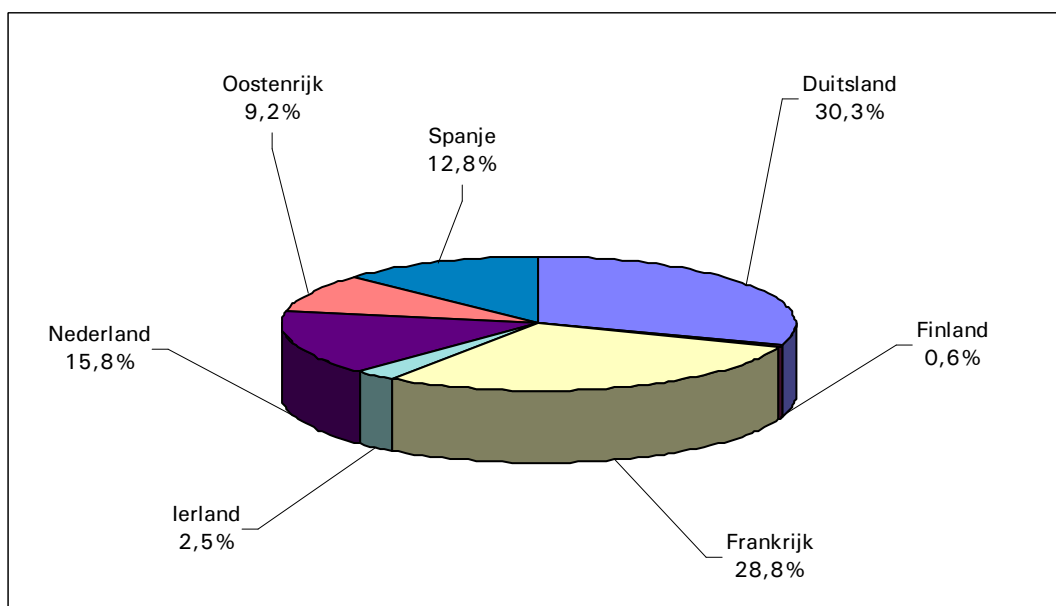


#### Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2005

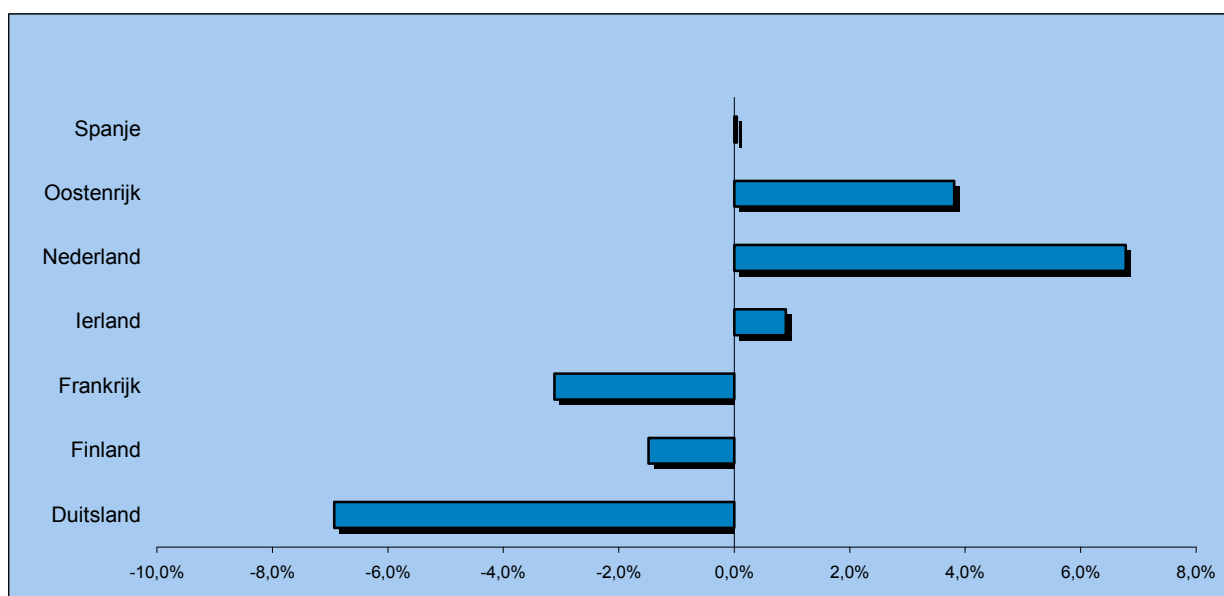


\* Voor het AEAM Long Duration Overlay Fund is alleen de sector- en landenallocatie opgenomen aangezien dit fonds geen benchmark heeft.

**Landenallocatie per 31 december 2005**

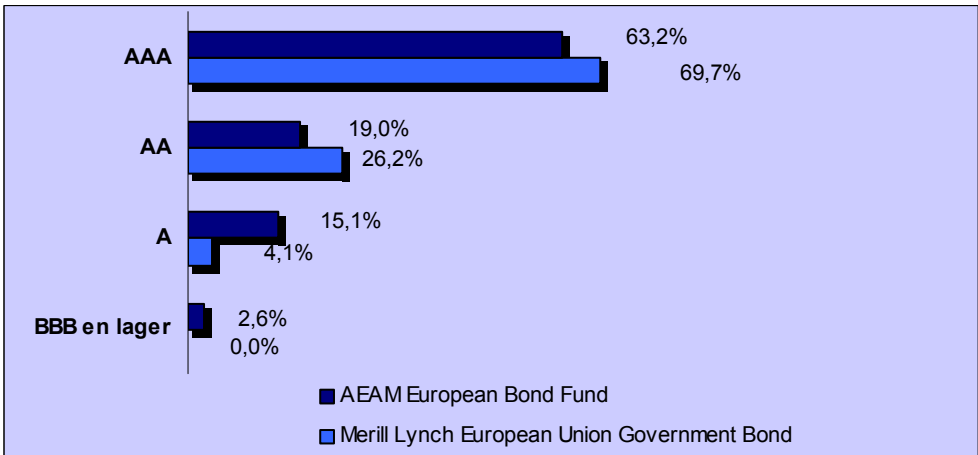


**Relatieve landenallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2005**

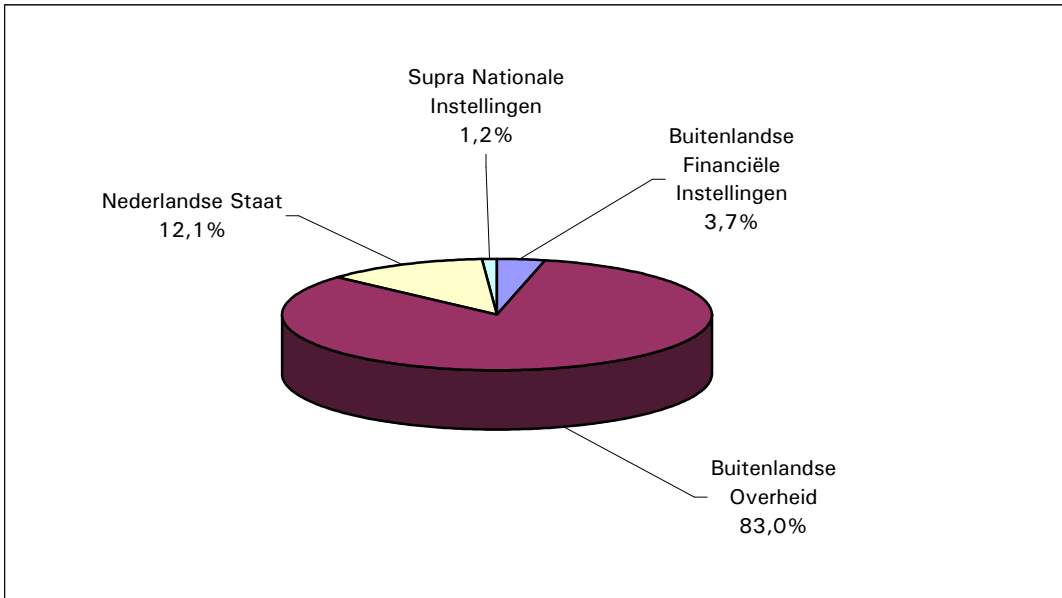


## 4.2 AEAM European Bond Fund

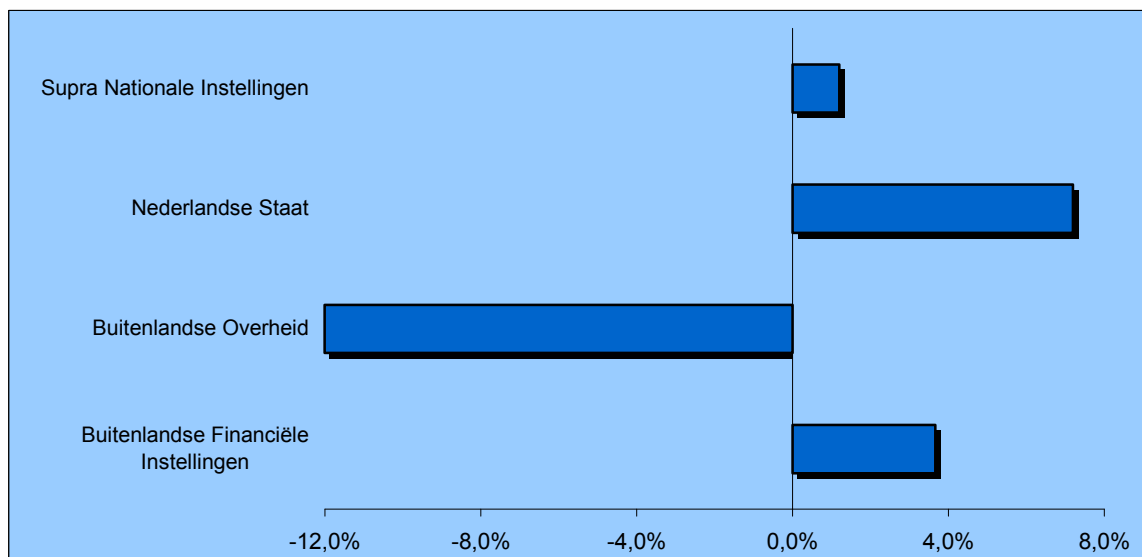
### Allocatie naar ratingcategorie per 31 december 2005



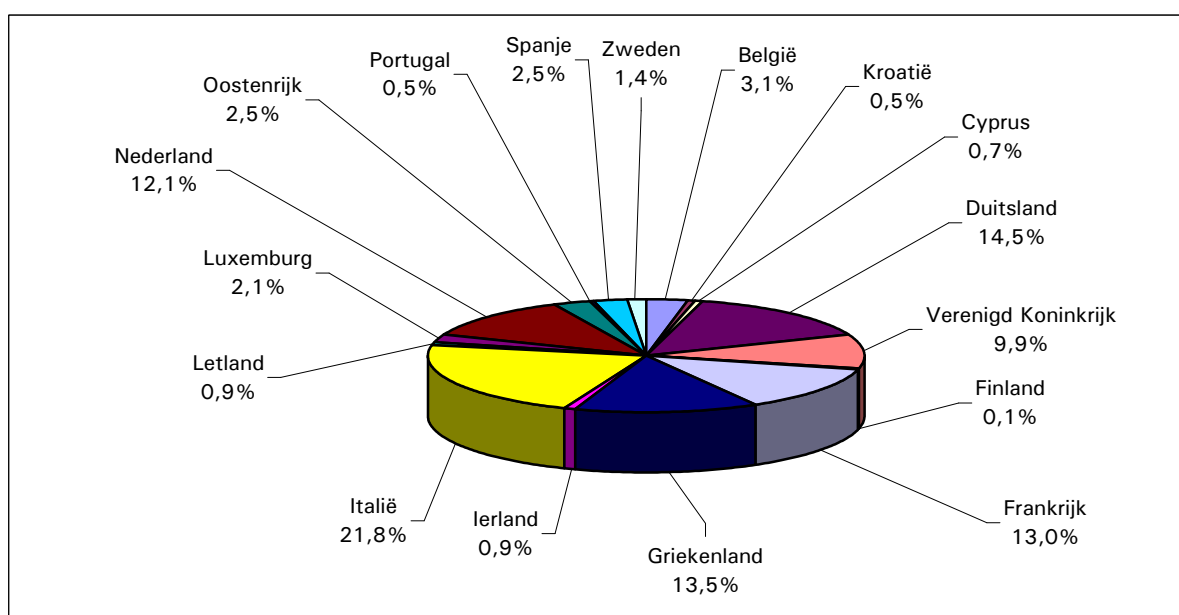
### Sectorallocatie per 31 december 2005



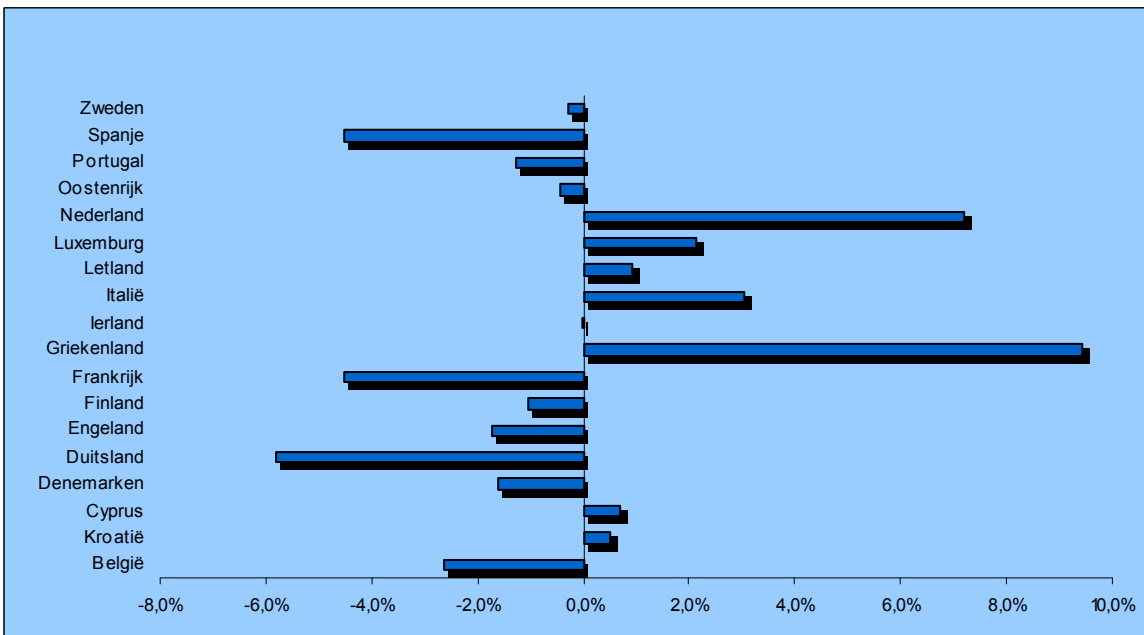
**Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2005**



**Landenallocatie per 31 december 2005**

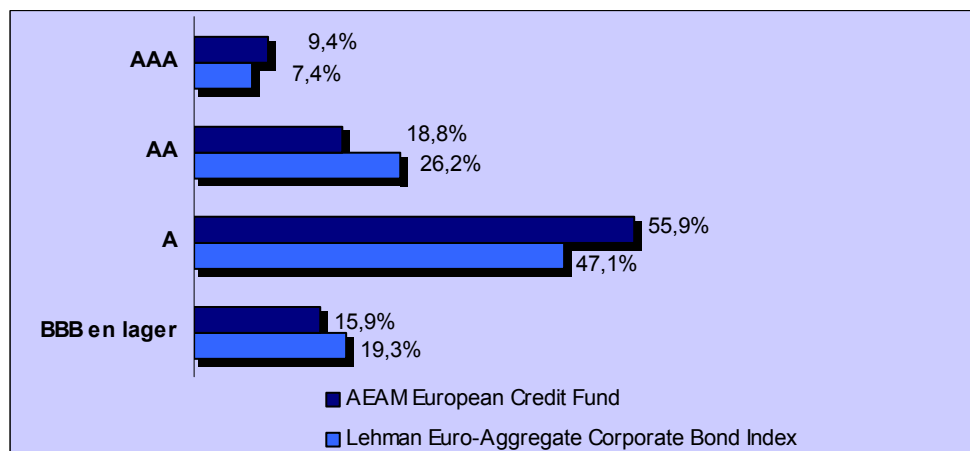


**Relatieve landenallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2005**

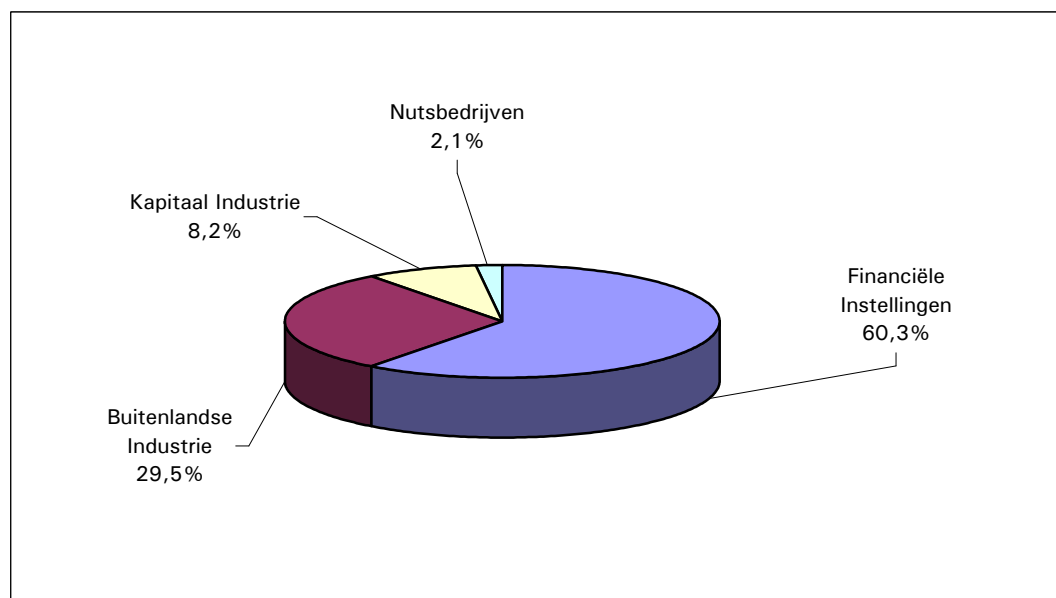


### 4.3 AEAM European Credit Fund

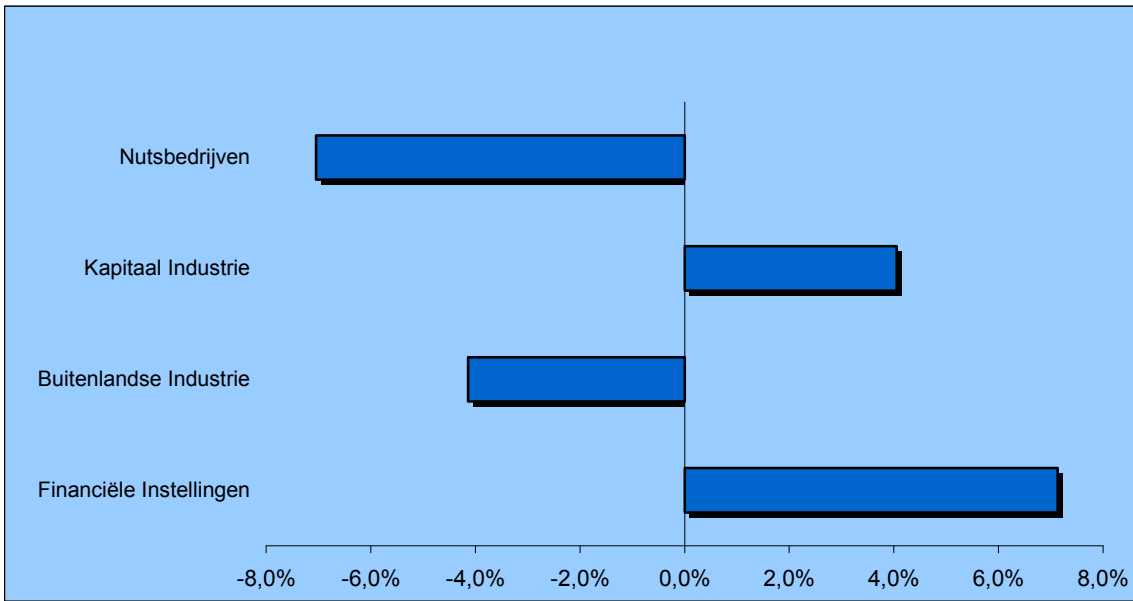
#### Allocatie naar ratingcategorie per 31 december 2005



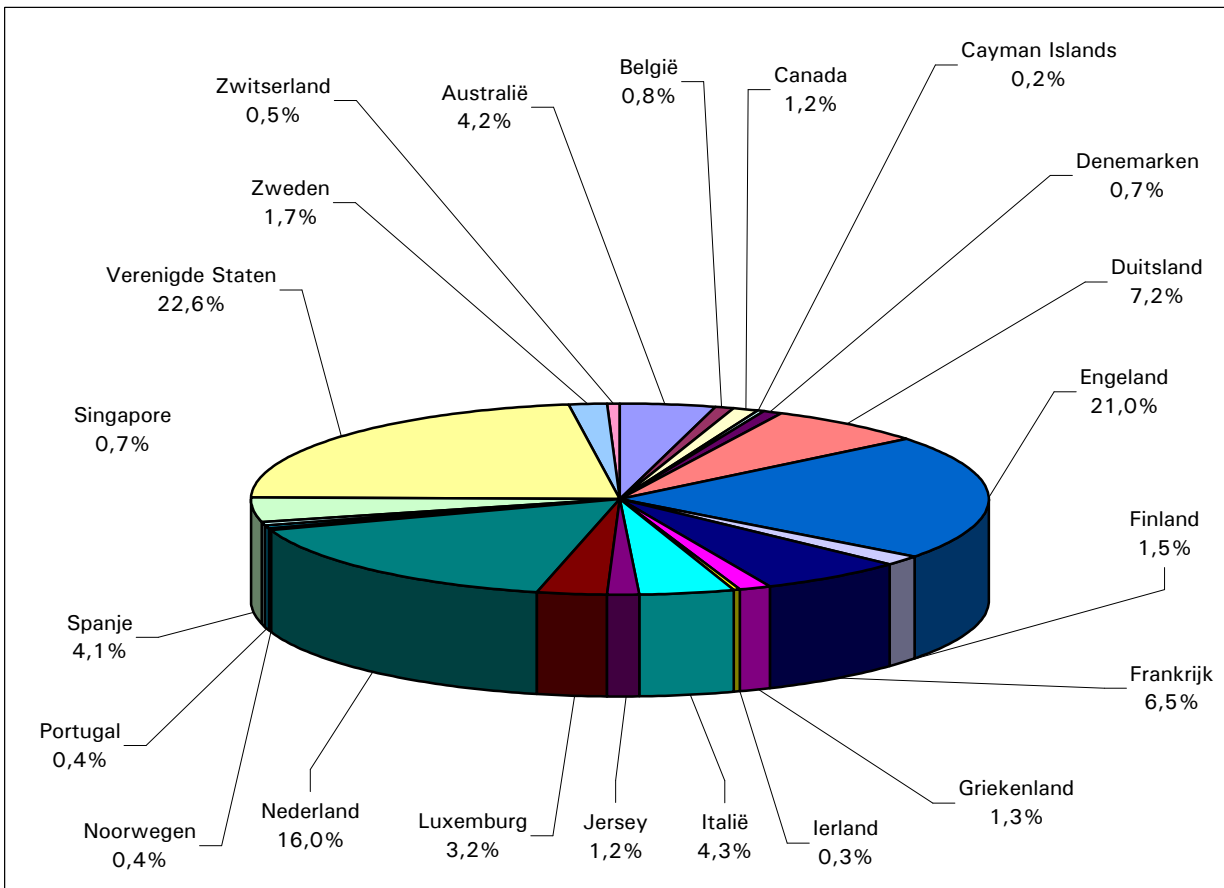
#### Sectorallocatie per 31 december 2005



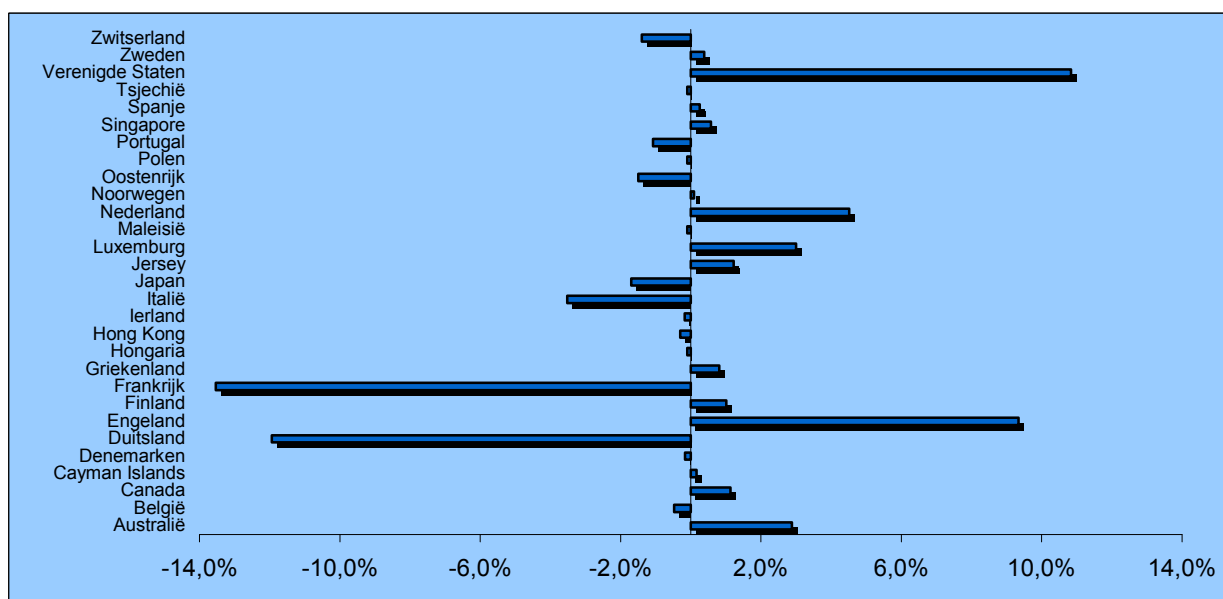
**Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2005**



**Landenallocatie per 31 december 2005**

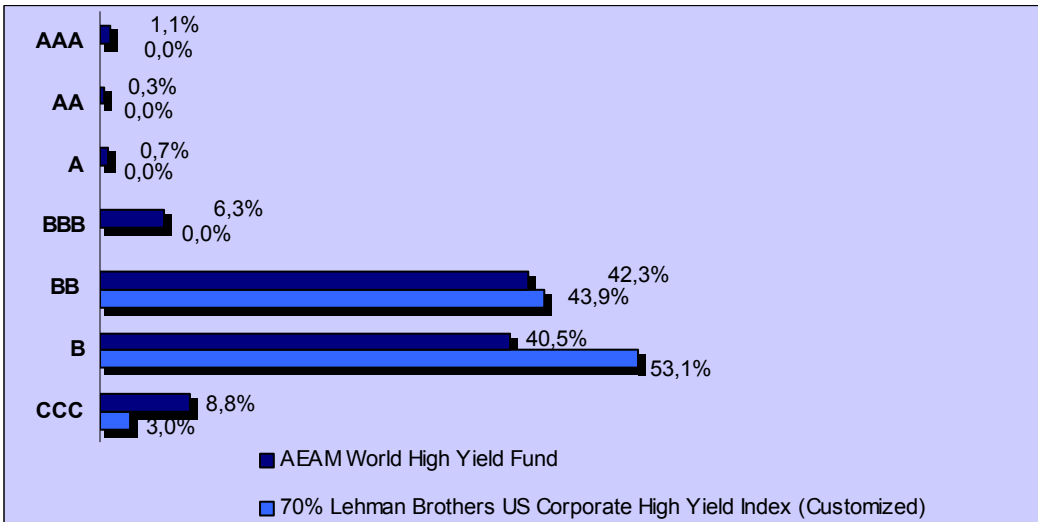


**Relatieve landenallocatie per 31 december 2005**

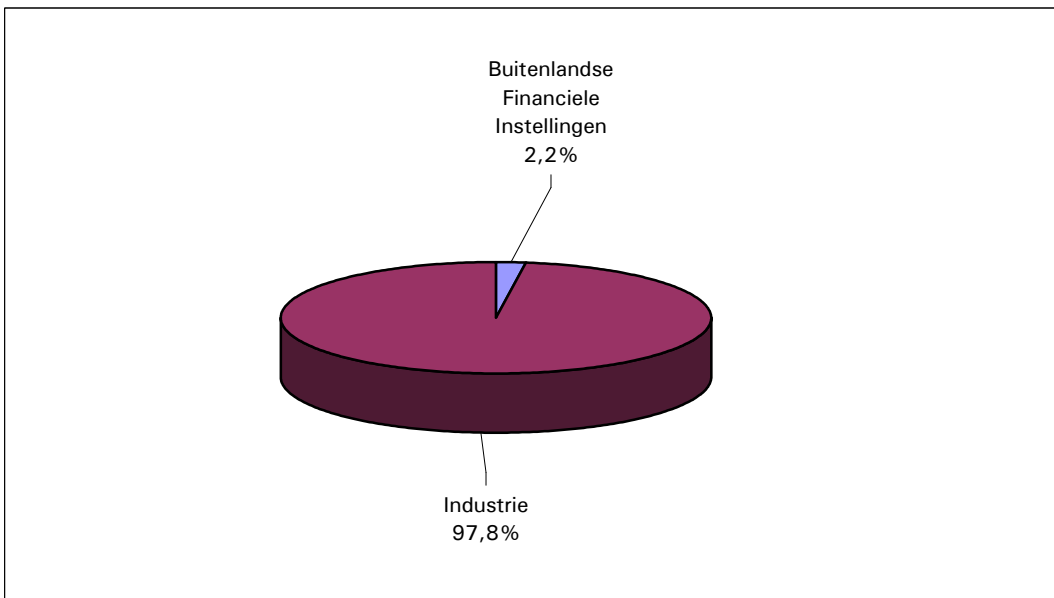


#### 4.4 AEAM Global High Yield Fund (EUR)

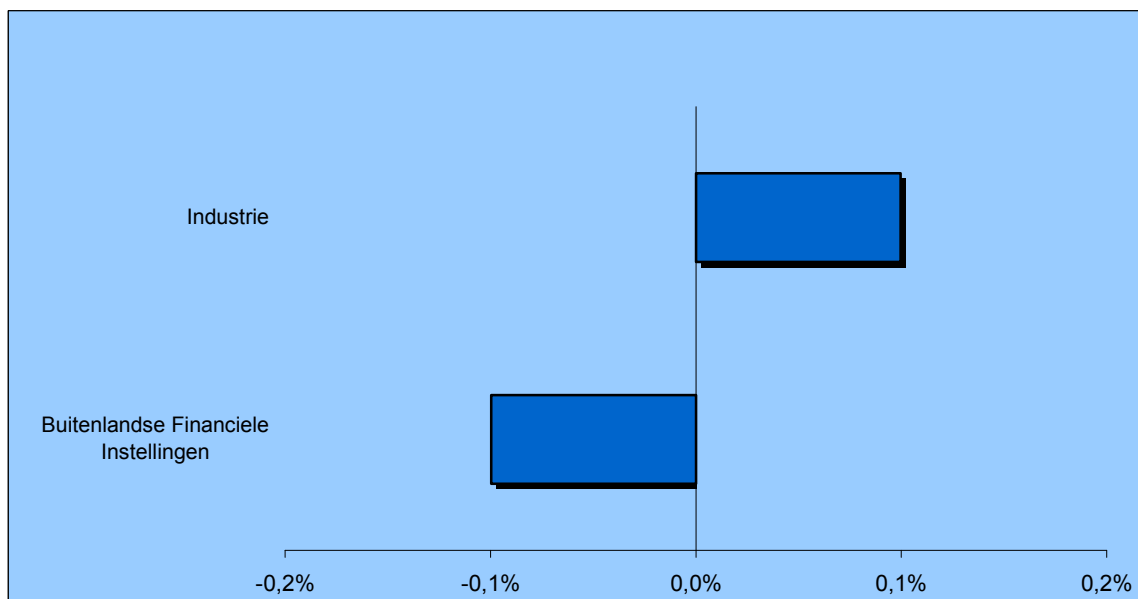
##### Allocatie naar ratingcategorie per 31 december 2005



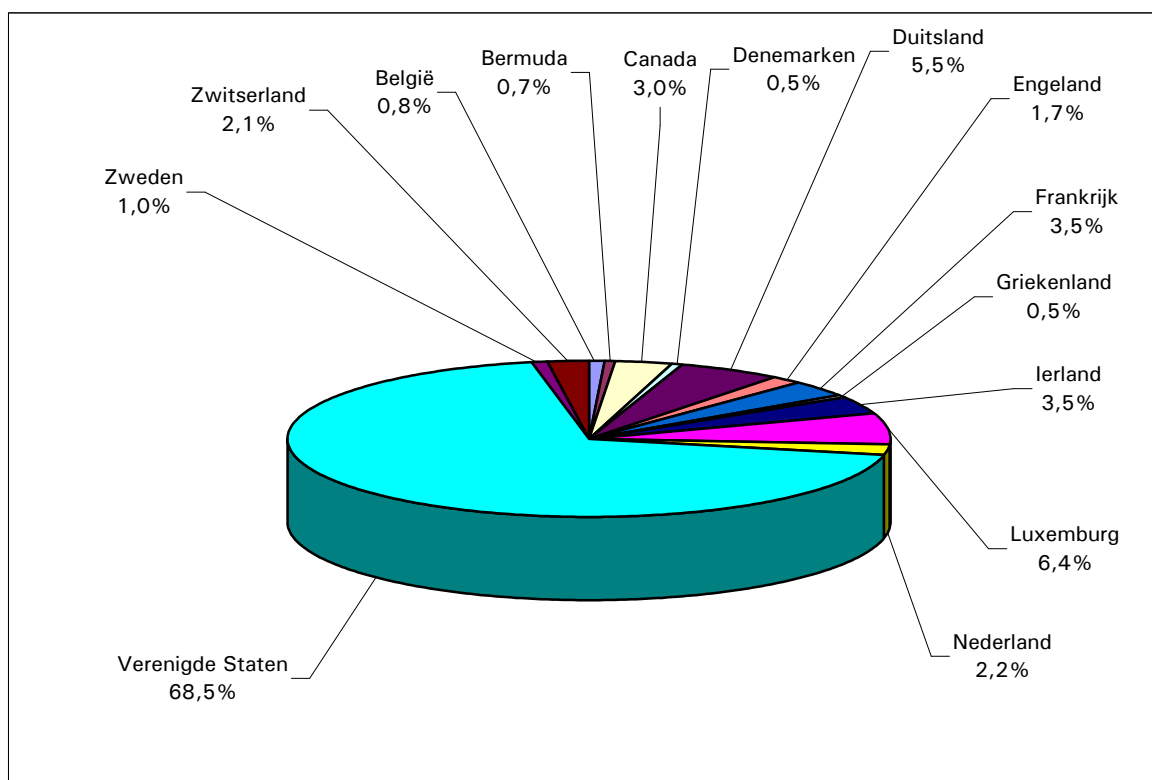
##### Sectorallocatie per 31 december 2005



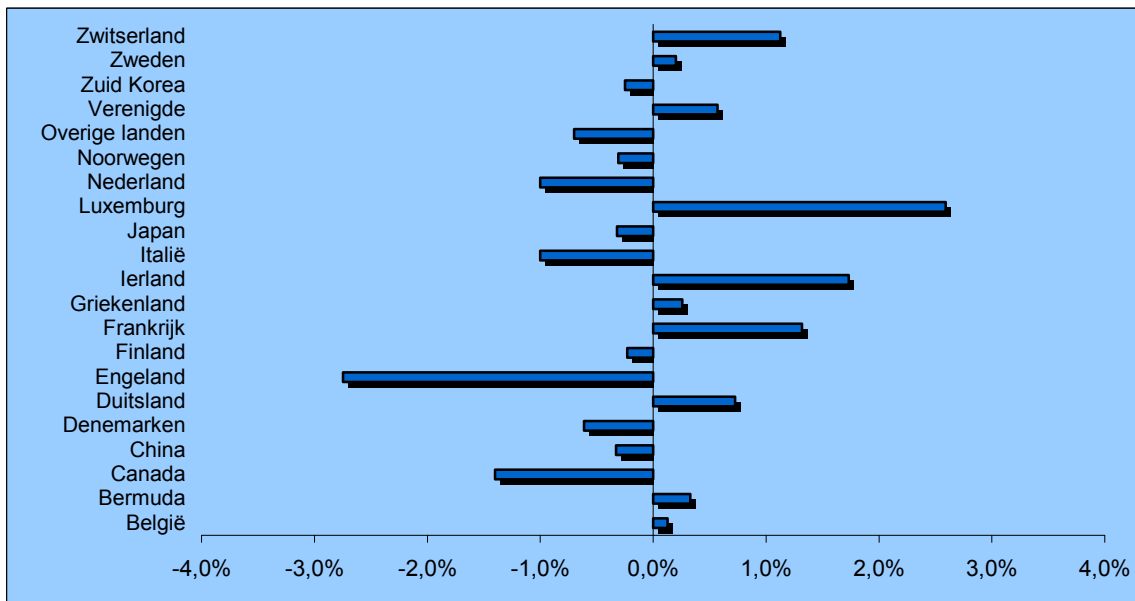
**Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2005**



**Landenallocatie per 31 december 2005**

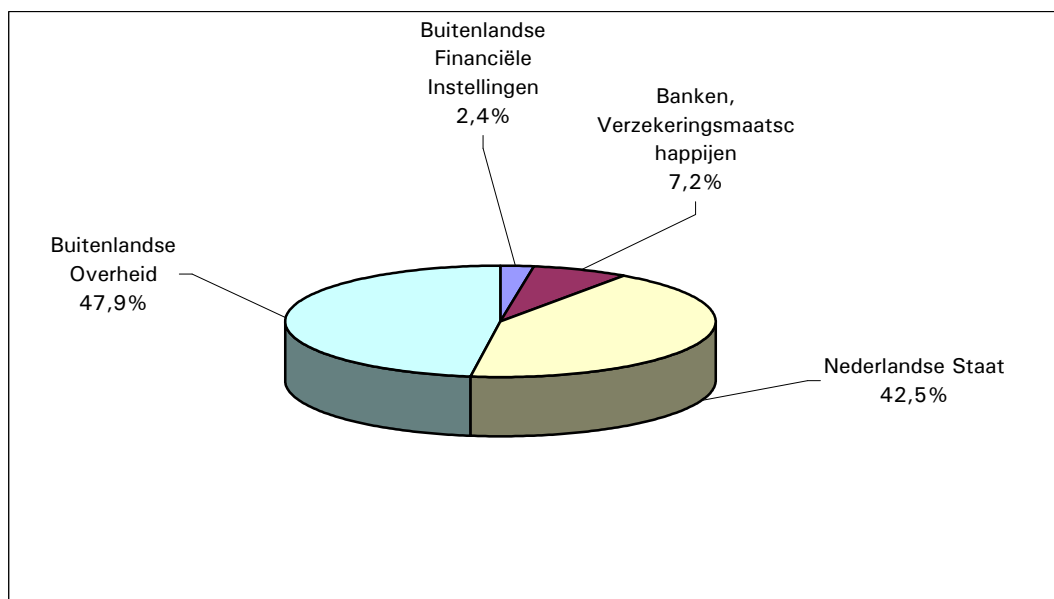


**Relatieve landenallocatie per 31 december 2005**

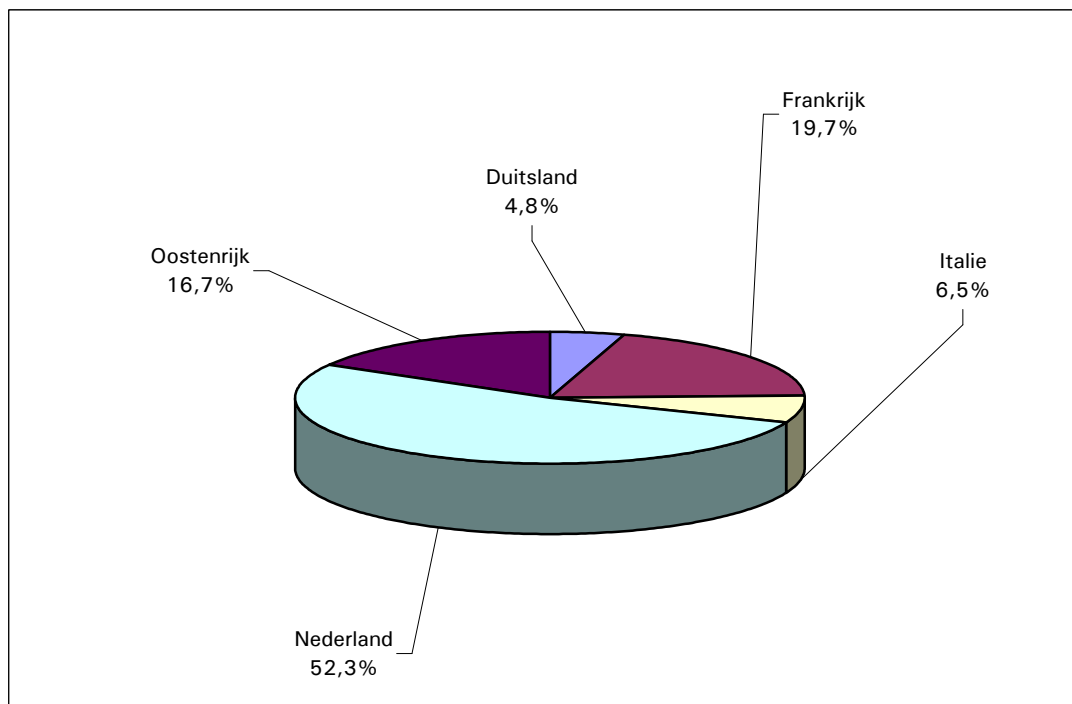


## 4.5 AEAM Long Duration Overlay Fund

### Sectorallocatie per 31 december 2005



### Landenallocatie per 31 december 2005



## 5. Financieel overzicht

### 5.1 Overzicht belegd vermogen

Bedragen x € 1.000	AEAM Euro AAA Bond Fund		AEAM European Bond Fund		AEAM European Credit Fund	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<b>Totaal vermogen primo jaar</b>	<b>256.011</b>	<b>189.084</b>	<b>555.068</b>	<b>381.976</b>	<b>407.978</b>	<b>248.208</b>
<b>Vermogensmutaties</b>						
Toe- en uittredingen	156.362	61.008	86.018	152.812	-32.233	141.749
Dividenduitkering	-10.119	-8.458	-25.334	-14.722	-16.742	-8.221
Resultaat boekjaar	19.520	14.377	34.473	35.002	17.326	26.242
<b>Totaal vermogen ultimo jaar</b>	<b>421.774</b>	<b>256.011</b>	<b>650.225</b>	<b>555.068</b>	<b>376.329</b>	<b>407.978</b>
<b>Balans</b>						
Beleggingen	421.805	256.032	650.290	555.135	376.355	408.029
Vorderingen / schulden	-31	-21	-65	-67	-26	-51
<b>Totaal vermogen ultimo jaar</b>	<b>421.774</b>	<b>256.011</b>	<b>650.225</b>	<b>555.068</b>	<b>376.329</b>	<b>407.978</b>

Bedragen x € 1.000	AEAM Global High Yield Fund (EUR)*		AEAM Long Duration Overlay Fund**	
	2005	2004	2005	2004
<b>Totaal vermogen primo jaar</b>	-	-	-	-
<b>Vermogensmutaties</b>				
Toe- en uittredingen	23.946	-	6.035	-
Dividenduitkering	-	-	-	-
Resultaat boekjaar	960	-	2.029	-
<b>Totaal vermogen ultimo jaar</b>	<b>24.906</b>	-	<b>8.064</b>	-
<b>Balans</b>				
Beleggingen	24.951	-	16.419	-
Vorderingen / schulden	-45	-	-8.355	-
<b>Totaal vermogen ultimo jaar</b>	<b>24.906</b>	-	<b>8.064</b>	-

\* Dit fonds is per 1 april 2005 opgericht.

\*\* Dit fonds is per 1 augustus 2005 opgericht.

## 5.2 Beleggingsresultaten

	AEAM Euro AAA Bond Fund		AEAM European Bond Fund		AEAM European Credit Fund	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Bedragen x € 1.000						
Waardeverandering van beleggingen	19.863	14.587	35.232	35.597	17.974	26.757
Beheerkosten en rentelasten	-343	-210	-759	-595	-648	-515
<b>Netto resultaat</b>	<b>19.520</b>	<b>14.377</b>	<b>34.473</b>	<b>35.002</b>	<b>17.326</b>	<b>26.242</b>
Rendement (intrinsieke waarde)	5,4%	7,0%	5,6%	7,1%	4,0%	7,8%
Rendement benchmark	5,3%	7,4%	5,4%	7,3%	4,0%	7,6%
Gemiddeld jaarrendement over de laatste 3 jaar	5,6%	7,1%	5,6%	7,0%	6,4%	8,0%
Gemiddeld jaarrendement benchmark over de laatste 3 jaar	5,6%	7,0%	5,5%	6,8%	6,1%	7,6%
Gemiddeld jaarrendement over de laatste 5 jaar	6,4%	n.v.t.	6,4%	6,8%	7,2%	7,4%
Gemiddeld jaarrendement benchmark over de laatste 5 jaar	6,3%	n.v.t.	6,3%	6,6%	6,6%	7,2%

	AEAM Global High Yield Fund (EUR)*		AEAM Long Duration Overlay Fund**	
	2005	2004	2005	2004
Bedragen x € 1.000				
Opbrengst uit beleggingen	-	-	475	-
Waardeverandering van beleggingen	1.036	-	1.558	-
Beheerkosten en rentelasten	-76	-	-4	-
<b>Netto resultaat</b>	<b>960</b>	<b>-</b>	<b>2.029</b>	<b>-</b>
Rendement (intrinsieke waarde)	4,2%	n.v.t.	35,8%	n.v.t.
Rendement benchmark	4,4%	n.v.t.	n.v.t.***	n.v.t.
Gemiddeld jaarrendement over de laatste 3 jaar	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Gemiddeld jaarrendement benchmark over de laatste 3 jaar	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Gemiddeld jaarrendement over de laatste 5 jaar	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Gemiddeld jaarrendement benchmark over de laatste 5 jaar	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

\* Dit fonds is per 1 april 2005 opgericht. Het rendement van het fonds en het rendement van de benchmark zijn berekend vanaf die datum.

\*\* Dit fonds is per 1 augustus 2005 opgericht. Het rendement van het fonds en het rendement van de benchmark zijn berekend vanaf die datum.

\*\*\* De benchmark voor dit fonds is geen benchmark in de traditionele zin. Derhalve zijn de gegevens voor de benchmark niet in dit verslag opgenomen.

## 5.3 Toelichting op de jaarcijfers en beleggingsresultaten

### Algemeen

#### Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen voor de nominale waarde. Beleggingen zijn gewaardeerd tegen actuele waarde. Daarbij zijn de beleggingen in 2005 op kasstroombasis.

### Balans

#### Beleggingen

De beleggingen bestaan voornamelijk uit participaties in de AEGON Basisfondsen, waarvan de waardering plaatsvindt tegen reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie van de basisfondsen. Voor het AEAM Long Duration Overlay Fund geldt dat deze belegd in SWAP's en Europese staatsleningen.

Voor meer informatie over de AEGON Basisfondsen wordt verwezen naar de fondsinformatie in hoofdstuk 7.

In de basisfondsen kunnen meerdere AEGON fondsen participeren waardoor de marktwaarde van de basisfondsen groter kan zijn dan de waarde van de participaties van de AEAM Fixed Income Funds.

De post beleggingen in de basisfondsen geeft de marktwaarde van de obligatieportefeuille ultimo boekjaar aan, exclusief de exposure van de futures en forwards.

#### Vorderingen en schulden

Dit is het saldo van debiteuren, lopende intrest en het ultimo boekjaar uitstaande banksaldo.

#### Vermogensmutaties

##### Toe- en uittredingen

Dit geeft de mutaties aan waarmee het fondsvermogen is toe- of afgenomen door de handel in participaties tegen intrinsieke waarde.

De op- en afslagen komen ten gunste van het fondsvermogen van het AEAM Fund en dienen ter dekking van de feitelijke transactiekosten die bij het AEAM Fund in

rekening worden gebracht door met name het Basisfonds of de Basisfondsen waarin het AEAM Fund belegt. \*

#### Dividenduitkering

De dividenduitkering is gebaseerd op het fiscale resultaat over het boekjaar 2004, rekening houdend met eventuele uitdelingskortingen. Hiermee wordt voldaan aan de fiscale doorstootverplichting.

### Beleggingsresultaten

#### Opbrengst uit beleggingen

Met ingang van 2005 wordt in deze post niet meer het op aandelen ontvangen dividend uit de basisfondsen begrepen. Deze dividenden komen tot uitdrukking in een waardeverandering van de participaties van de Basisfondsen. Met ingang van 2005 komen deze dividenden tot uitdrukking in de waardeveranderingen in de overzichten van de beleggingsresultaten. Vorig jaar zijn dergelijke presentatieboekingen nog wel gemaakt. De vergelijkende cijfers zijn overeenkomstig aangepast. Door deze presentatiewijziging bestaat de post opbrengst uit beleggingen uit ontvangen couponrente en de bankintrest.

#### Waardeveranderingen van beleggingen

Hier worden de waardeveranderingen van beleggingen, zowel gerealiseerd als ongerealiseerd verantwoord.

#### Beheerkosten en rentelasten

Het beleggingsfonds heeft geen personeel in dienst. De bezoldiging voor directievoering is begrepen in de beheervergoeding die maandelijks door AEGON Investment Management B.V. in rekening wordt gebracht. De beheervergoeding wordt vastgesteld als percentage op jaarbasis. Maandelijks wordt één twaalfde (1/12<sup>e</sup>) deel van de jaarlijkse beheervergoeding doorberekend over de waarde van het betreffende AEAM Fixed Income Fund per ultimo van de voorgaande maand. De vergoeding is bij vooruitbetaling verschuldigd per de eerste handelsdag van elke maand.

\* Zie de fondsspecificaties op blz. 32 voor de toe- en uittredingskosten per AEGON Basisfund.

**Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen**

De volgende exposurewaarden van de valutadekkingscontracten zijn niet onder de activa en passiva in de balans opgenomen.

Het (on)gerealiseerde resultaat op deze contracten is overigens wel in de balans opgenomen.

(bedragen x € 1.000)			
	contract	valuta	ongerealiseerd Resultaat
AEAM Global High Yield Fund (EUR)	16.937	USD	18

Het (on)gerealiseerde van de onderstaande intrest rate swaps is in de balans onder de beleggingen verantwoord. Het ongerealiseerd resultaat en

de contractwaarde van deze swaps kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen x € 1.000)		
	Contractwaarde	ongerealiseerd resultaat
AEAM Long Duration Overlay Fund	53.000.000	1.181
AEAM Long Duration Overlay Fund	17.000.000	423

**Expense ratio**

De expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de gecorrigeerde totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. Voor vaststelling van de feitelijke kosten moeten de kosten in de AEGON Basisfondsen worden meegenomen. In tegenstelling tot het voorgaande jaarverslag wordt geen expense ratio inclusief rentelasten meer gepresenteerd.

Voor de berekening van de expense ratio per 31 december 2005 is gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2004, 31 maart 2005, 30 juni 2005, 30 september 2005 en 31 december 2005. Op basis van de wegingen leidt dit tot onderstaande overzichten.

	exclusief belang Basisfondsen		inclusief belang Basisfondsen	
	31-12-2005	31-12-2004	31-12-2005	31-12-2004
AEAM Euro AAA Bond Fund	0,10%	0,10%	0,12%	0,11%
AEAM European Bond Fund	0,12%	0,12%	0,15%	0,13%
AEAM European Credit Fund	0,15%	0,15%	0,19%	0,16%
AEAM Global High Yield Fund (EUR)	0,30%	n.v.t.	0,35%	n.v.t.
AEAM Long Duration Overlay Fund	0,07%	n.v.t.	0,07%	n.v.t.

## 5.4 Participatiewaarde

<b>Fonds</b>	<b>31-12-2005</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>31-12-2003</b>	<b>31-12-2002</b>	<b>31-12-2001</b>
AEAM Euro AAA Bond Fund	12,63	12,31	12,01	11,73	10,88
AEAM European Bond Fund	5,84	5,75	5,53	5,53	5,04
AEAM European Credit Fund	5,73	5,75	5,46	5,17	4,85
AEAM Global High Yield Fund (EUR)	10,42	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
AEAM Long Duration Overlay Fund	6.788,26	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

## **6 Overige gegevens**

### **6.1 Dividenduitkering**

In 2006 zal voor de AEAM Fixed Income Funds over het boekjaar 2005 een dividenduitkering plaatsvinden, waarbij de hoogte van de uitkering op het moment van uitbrengen van het verslag nog niet vast staat.

De dividenduitkering is gebaseerd op het fiscale resultaat over het boekjaar 2005, rekening houdend met eventuele uitdelingskortingen. Hiermee wordt voldaan aan de fiscale doorstootverplichting.

## **6.2 Accountantsverklaring**

### **Opricht**

Wij hebben de in dit jaarbericht opgenomen overzichten van het belegd vermogen per 31 december 2005 en de overzichten van de beleggingsresultaten over 2005 van het AEAM Euro AAA Bond Fund, het AEAM European Bond Fund, het AEAM European Credit Fund, het AEAM Global High Yield Fund (EUR) en het AEAM Long Duration Overlay Fund te Den Haag gecontroleerd. De overzichten zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van AEGON Investment Management B.V. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake deze overzichten te verstrekken.

### **Werkzaamheden**

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

**Oordeel**

Wij zijn van oordeel dat de overzichten van het belegd vermogen per 31 december 2005 en de belegginsresultaten over 2005, van de bovengenoemde beleggingsfondsen, juist zijn weergegeven. Tevens zijn wij nagegaan dat het verslag van de beheerder voorzover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met het financieel overzicht.

Den Haag, 15 juni 2006

Ernst & Young Accountants  
Namens deze

A.F.J. van Overmeire RA

## 7. Basisfondsen

### 7.1 Profiel

	<b>AEGON Basisfonds Credits Europa</b>	<b>AEGON Basisfonds Obligatie Beleid</b>
<b>Oprichtingsdatum</b>	2 mei 2000	2 mei 2000*
<b>Beleggingsbeleid</b>	actief	actief
<b>Benchmark</b>	Lehman Euro-Aggregate Corporate Bond Index	n.v.t.
<b>Kosten in verband met toe- en uittreding</b>	0,10%	geen
<b>Regio</b>	Europa	Europa

	<b>AEGON Basisfonds Obligaties Euro</b>	<b>AEGON Basisfonds Obligaties Europa</b>
<b>Oprichtingsdatum</b>	2 mei 2000	2 mei 2000
<b>Beleggingsbeleid</b>	actief	actief
<b>Benchmark</b>	Merril Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA rated	Merril Lynch European Union Government Bond Index
<b>Kosten in verband met toe- en uittreding</b>	0,02%	0,04%
<b>Regio</b>	Euro-landen	Europa

	<b>AEGON Basisfonds European High Yield</b>	<b>AEGON Basisfonds North America High Yield</b>
<b>Oprichtingsdatum</b>	1 april 2005	1 april 2005
<b>Beleggingsbeleid</b>	actief	actief
<b>Benchmark</b>	Lehman Brothers Customized Pan-European High Yield Index	Lehman Brothers Customized US High Yield Index (hedged)
<b>Kosten in verband met toe- en uittreding</b>	0,50%	0,50%
<b>Regio</b>	Europa	Noord-Amerika

\* Het fonds is opgericht per 2 mei 2000. De aanvangsdatum van het fonds is 15 januari 2001.

**Toelichting**

Beleggingsbeleid:

**Actief** : Het beleggingsbeleid is er op gericht om op langere termijn een hoger rendement te behalen dan de benchmark.

Kosten in verband met toe- en uittreding: Op de vastgestelde dagwaarde komt ten laste van de toe- dan wel uittredende participant en ten gunste van het fondsvermogen van het betreffende AEGON Basisfonds een vergoeding ter compensatie voor de met uitgifte dan wel verkrijging verbandhoudende kosten.

Deze vergoeding is door de Beheerder vastgesteld op bovenstaande percentages van de vastgestelde dagwaarde van de participatie in het betreffende AEGON Basisfonds.

**Waarderingsgrondslagen**

De waardering van alle beleggingen vindt plaats tegen beurskoers of, bij gebrek daaraan, tegen taxatiewaarde aan de hand van het meest actuele jaarbericht of andere recente informatie.

De waardering van de beleggingen van het AEGON Basisfonds Credits Europa worden bepaald aan de hand van gegevens die door een onafhankelijke partij worden aangeleverd.

Beleggingen in buitenlandse valuta worden omgerekend tegen de valutakoersen op balansdatum.

**Financiële instrumenten**

Het beleggen in financiële instrumenten brengt verschillende soorten risico met zich mee. Binnen de richtlijnen van de fondsen is het toegestaan gebruik te maken van derivaten voor de aansturing van de risico's binnen de portefeuille. Het past niet in het beleid om deze instrumenten voor handelsdoeleinden aan te houden, wel worden deze instrumenten aangehouden om de portefeuille te sturen. Beleggingen in futures en valutadekkingscontracten worden tegen marktwaarde gewaardeerd en in verband met hun exposure waarde als niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen nader gespecificeerd. Overige derivaten worden tegen marktwaarde opgenomen in de waarde van de beleggingen.

**Renterisico**

In de vastrentende fondsen wordt marktrisico gelopen als gevolg van renteveranderingen. Binnen de richtlijnen van deze fondsen is het renterisico dat gelopen mag worden ten opzichte van de benchmark aan banden gelegd. Binnen de aandelenfondsen wordt geen specifiek renterisico gelopen, anders dan de gevoeligheid van de aandelenmarkten voor veranderingen in de renteniveaus op de kapitaal en geldmarkt.

**Wisselkoersrisico**

In de fondsen wordt in principe geen extra valutarisico ten opzichte van de benchmark gelopen. Dit wordt met behulp van valuta-dekkingscontracten aangestuurd.

**Kredietrisico**

Binnen de portefeuille wordt het kredietrisico geminimaliseerd door de geselecteerde tegenpartijen zoveel mogelijk te spreiden. Bij het beleggen in bedrijfsobligaties wordt het tegenpartijrisico ten opzichte van de benchmark beperkt door de richtlijnen van het fonds.

**Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico wordt gelopen op incurante stukken. Het beleid van de fondsen is er op gericht dit risico zoveel mogelijk te beperken.

**Structuur**

De AEGON Basisfondsen zijn fondsen voor gemene rekening.

**Beheervergoeding**

Beheervergoeding wordt in de Basisfondsen niet in rekening gebracht.

**Expense ratio**

De expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de gecorrigeerde totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. In tegenstelling tot het voorgaande jaarverslag wordt geen expense ratio inclusief rentelasten meer gepresenteerd. Voor de berekening van de expense ratio per 31 december 2005 is

gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2004, 31 maart 2005, 30 juni 2005, 30 september 2005 en 31

december 2005. Op basis van de wegingen leidt dit tot onderstaande overzichten.

	<b>expense ratio exclusief rentelasten</b>	
	<b>31-12-05</b>	<b>31-12-04</b>
AEGON Basisfonds Credits Europa	0,03%	0,02%
AEGON Basisfonds Obligaties Beleid	0,00%	0,00%
AEGON Basisfonds Obligaties Euro	0,02%	0,01%
AEGON Basisfonds Obligaties Europa	0,02%	0,01%
AEGON Basisfonds High Yield Europa	0,04%	n.v.t.
AEGON Basisfonds High Yield Amerika	0,09%	n.v.t.

## 7.2 Kerncijfers

Bedragen in €	AEGON Basisfonds Credits Europa		AEGON Basisfonds Obligatie Beleid*	
	2005	2004	2005	2004
Beleggingen (x 1.000)	368.521	393.209	80	-9
Vorderingen-schulden (x 1.000)	9.896	16.620	12.345	3.349
<b>Eigen vermogen (x 1.000)</b>	<b>378.417</b>	<b>409.829</b>	<b>12.425</b>	<b>3.340</b>
Aantal uitstaande participaties	55.967.423	63.162.217	23.196	18.116
Intrinsieke waarde per participatie	6,76	6,49	535,67	184,38
Rendement (intrinsieke waarde)	4,2%	7,9%	-15,6%	-46,1%
Rendement benchmark	4,0%	7,6%	n.v.t.	n.v.t.

Bedragen in €	AEGON Basisfonds Obligaties Euro		AEGON Basisfonds Obligaties Europa	
	2005	2004	2005	2004
Beleggingen (x 1.000)	433.588	264.859	698.051	600.915
Vorderingen-schulden (x 1.000)	11.085	13.406	19.984	21.823
<b>Eigen vermogen (x 1.000)</b>	<b>445.503</b>	<b>278.265</b>	<b>718.035</b>	<b>622.738</b>
Aantal uitstaande participaties	30.707.344	20.206.807	103.983.581	95.257.556
Intrinsieke waarde per participatie	14,51	13,77	6,91	6,54
Rendement (intrinsieke waarde)	5,4%	7,4%	5,6%	7,5%
Rendement benchmark	5,3%	7,4%	5,4%	7,3%

\* Het fonds heeft een kapitaalsuitering gedaan van € 2,5 miljoen in 2004 en een kapitaalstorting van € 5,4 miljoen ontvangen in 2005. Dit veroorzaakt een forse daling/stijging van de intrinsieke waarde. Voor de berekening van het rendement is hiermee rekening gehouden.

Bedragen in €	AEGON Basisfonds European High Yield <sup>1</sup>		AEGON Basisfonds North America High Yield <sup>1</sup>	
	2005	2004	2005	2004
Beleggingen (x 1.000)	7.277	n.v.t.	16.735	n.v.t.
Vorderingen-schulden (x 1.000)	277	n.v.t.	662	n.v.t.
<b>Eigen vermogen (x 1.000)</b>	<b>7.554</b>	n.v.t.	<b>17.397</b>	n.v.t.
Aantal uitstaande participaties	710.775	n.v.t.	1.515.223	n.v.t.
Intrinsieke waarde per participatie	10,63	n.v.t.	11,48	n.v.t.
Rendement (intrinsieke waarde)	6,3%	n.v.t.	14,8%	n.v.t.
Rendement benchmark	5,7%	n.v.t.	15,4%	n.v.t.

<sup>1</sup> Betreft het rendement vanaf de oprichtingsdatum voor zowel het fonds als de benchmark.

### Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per 31 december 2005 zijn de volgende futures-contracten met bijbehorende exposure in de portefeuille van onderstaande basisfondsen opgenomen.

(bedragen x € 1.000)	AEGON Basisfonds Credits Europa		AEGON Basisfonds Obligaties Beleid	
	31-12-2005		31-12-2005	
	Exposure waarde	Contract waarde	Exposure waarde	Contract waarde
Duitsland BUND	19.860	19.722	9.747	9.667
Duitsland BOBL	-2.484	-2.486	-	-
Duitsland SCHAT	16.845	16.879	-	-
<b>Totaal futures</b>	<b>34.220</b>	<b>34.115</b>	<b>9.747</b>	<b>9.667</b>

De volgende exposurewaarden van de valutadekkingscontracten zijn niet onder de activa en passiva in de balans opgenomen.

Het (on)gerealiseerde resultaat op deze contracten is overigens wel in de balans opgenomen.

(bedragen x € 1.000)	contract	Valuta	ongerealiseerd resultaat
AEGON Basisfonds Obligaties Europa	75.545	GBP	534
	9.653	SEK	-54

### Uitleenposities

Op balansdatum bestaan de volgende uitleenposities in de basisfondsen. Uitleen van stukken vindt plaats aan niet-gelieerde partijen waarvoor zekerheden zijn verkregen. De uitleenvergoedingen die hiermee verkregen worden zijn verwerkt in de beleggingsresultaten van het betreffende basisfonds.

(bedragen x € 1.000)	Uitleenbedrag	Uitleenvergoeding
	31-12-2005	2005
AEGON Basisfonds Credits Europa	42.695	30
AEGON Basisfonds Obligaties Euro	421.576	121
AEGON Basisfonds Obligaties Europa	360.995	79

## 7.3 Portefeuilleoverzicht

### AEGON Basisfonds Credits Europa

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in Euro	%
ABN AMRO BANK	A1	8,25	24-04-07	NLG	570.000	275.600	0,1
ABN AMRO BANK	A1	6,00	28-11-07	NLG	1.075.000	513.204	0,1
AIB UK 1 LP	A2	4,78	17-12-14	EUR	2.500.000	2.589.263	0,7
AIG SIF III	AA1	5,13	15-04-08	DEM	740.000	393.172	0,1
AIR PRODUCTS	A2	3,88	10-03-15	EUR	2.700.000	2.725.110	0,7
AKZO NOBEL	A3	5,38	17-11-08	DEM	2.140.000	1.153.282	0,3
ALLIANZ	A2	5,50	15-01-14	EUR	2.540.000	2.751.531	0,7
ALLIED IRISH	A2	6,07	15-07-08	NLG	1.300.000	624.883	0,2
ALLIED IRISH	A1	6,20	03-08-09	EUR	539.000	588.240	0,2
ALTADIS FIN	BBB1	4,25	02-10-08	EUR	1.800.000	1.843.488	0,5
ALTRIA FIN	BBB2	5,63	24-06-08	EUR	450.000	472.050	0,1
AMERICAN GEN	A1	4,63	22-06-11	EUR	6.320.000	6.643.394	1,8
AMERICAN GENERAL FINANC	A1	3,25	16-01-13	EUR	1.600.000	1.556.448	0,4
ANGLIAN WATER	A3	4,63	07-10-13	EUR	480.000	510.739	0,1
ANGLO AMERICAN	A3	3,62	05-06-08	EUR	3.200.000	3.232.352	0,9
ASIFF III	AA2	5,13	10-05-07	EUR	1.380.000	1.417.108	0,4
AUST & NZ BANK	A1	4,45	05-02-10	EUR	4.145.000	4.319.629	1,1
AUTOSTRAD	A3	5,00	09-06-14	EUR	2.000.000	2.156.000	0,6
AVIVA	A2	5,70	29-09-15	EUR	1.300.000	1.450.007	0,4
AVIVA PLC	A3	4,73	28-11-14	EUR	3.660.000	3.785.099	1,0
AWG	A3	5,38	02-07-09	EUR	2.315.000	2.475.823	0,7
BANCA BILBAO	AA3	4,50	12-11-15	EUR	2.700.000	2.824.335	0,8
BANCA MONTE	A2	5,63	20-07-11	EUR	1.540.000	1.563.805	0,4
BANCA MONTE	A2	4,50	24-09-15	EUR	3.270.000	3.397.465	0,9
BANCAJA CM1	AAA	2,66	22-12-36	EUR	4.339.685	4.996.500	1,4
BANCAJA EMISIONES SA UN	A2	4,63	17-11-14	EUR	2.430.000	2.505.986	0,7
BANK OF AMERIC	AA3	4,75	06-05-19	EUR	3.470.000	3.739.758	1,0
BANK OF AMERICA	AA2	4,25	21-10-10	EUR	1.920.000	2.002.349	0,5
BANK OF SCOTL	AA3	5,13	05-12-08	EUR	3.105.000	3.266.646	0,9
BARCLAYS BANK	AA2	5,50	12-03-08	DEM	1.080.000	578.703	0,2
BARCLAYS BANK	AA2	5,25	08-07-11	EUR	1.200.000	1.312.619	0,4
BARCLAYS BANK	AA2	4,50	04-03-14	EUR	190.000	201.744	0,1
BARCLAYS BANK PLC	AA3	4,75	15-03-20	EUR	2.750.000	2.658.268	0,7
BASF AG	AA3	3,38	30-05-12	EUR	995.000	990.513	0,3
BAT INTL FINANCE	BBB1	3,62	29-06-12	EUR	1.590.000	1.562.239	0,4
BATAVIA CREDIT	AAA	5,88	16-03-09	DEM	5.390.000	2.972.874	0,8
BAYER AG	BBB2	5,00	29-07-15	EUR	2.200.000	2.178.220	0,6
BBVA CAPITAL	AA3	5,50	04-07-11	EUR	785.000	796.480	0,2
BMW FINANCE	A1	5,00	06-08-18	EUR	960.000	1.056.586	0,3
BMW US CAPITAL	A1	5,13	28-01-09	EUR	1.160.000	1.225.308	0,3
BNP PARIBAS	A1	6,34	24-01-12	EUR	1.300.000	1.485.770	0,4
BRITISH TEL	BBB1	0,00	15-02-06	EUR	4.120.000	4.138.268	1,1
CARREFOUR	A1	4,38	15-06-11	EUR	1.040.000	1.085.562	0,3
CEZ FINANCE	A2	4,63	08-06-11	EUR	4.094.000	4.309.344	1,2
CITI CREDIT	AAA	5,38	11-04-11	EUR	870.000	956.095	0,3
CITIBANK CCMT	AAA	5,75	16-07-07	DEM	3.390.000	1.802.299	0,5
CITIBANK CCMT	A1	6,00	16-07-07	DEM	1.300.000	690.942	0,2
CITIGROUP INC	AA2	4,75	10-02-19	EUR	2.310.000	2.489.348	0,7
CITIGROUP INC	AA2	4,25	25-02-30	EUR	1.920.000	1.906.253	0,5
COUNTRYWIDE	A3	2,75	12-06-06	EUR	3.470.000	3.470.489	0,9
CREDIT SUISSE FINANCE	A1	3,62	14-09-20	EUR	1.900.000	1.858.599	0,5

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in Euro	%
CSFB	A1	6,00	08-05-08	DEM	1.750.000	943.692	0,3
DAIMLER CHRYSL	BBB2	4,65	18-01-11	EUR	2.000.000	2.047.308	0,6
DAIMLER CHRYSLER CAN F	A3	3,62	10-11-10	EUR	2.250.000	2.238.345	0,6
DAIMLERCHRYS	A3	5,63	16-01-07	EUR	2.000.000	2.052.120	0,6
DAIMLERCHRYSLER NA	A3	3,13	10-03-08	EUR	3.320.000	3.305.890	0,9
DEUTSCHE BANK	A1	3,88	16-01-09	EUR	6.700.000	6.817.786	1,8
DEUTSCHE TEL	A3	6,63	11-07-11	EUR	4.390.000	5.046.305	1,4
DEUTSCHE TEL	A3	7,50	29-05-07	EUR	1.920.000	2.035.258	0,6
DEUTSCHE TEL	A3	7,50	24-01-33	EUR	770.000	1.075.328	0,3
EDISON	BBB2	5,13	10-12-10	EUR	1.095.000	1.173.260	0,3
EDISON SPA	BBB2	7,38	20-07-07	EUR	1.220.000	1.297.067	0,4
EDP FINANCE	A2	4,13	29-06-20	EUR	775.000	763.987	0,2
ENECO HOLD	A2	4,13	10-06-10	EUR	2.440.000	2.497.389	0,7
EON INT FIN	AA3	5,75	29-05-09	EUR	4.675.000	5.043.530	1,4
ESSENT	A2	4,50	25-06-13	EUR	1.770.000	1.848.181	0,5
EURO MORTG SEC	A2	6,23	17-09-07	NLG	3.000.000	1.426.399	0,4
EURO MORTG SEC	A1	5,75	13-05-08	FRF	4.000.000	642.146	0,2
EUROPEAN CCO	AAA	5,25	18-02-11	DEM	13.880.000	7.443.194	1,9
EUROPEAN CCO	A1	5,50	18-06-08	DEM	870.000	466.791	0,1
FORENINGSSPARB	A1	4,60	02-10-07	EUR	765.000	783.536	0,2
FORTIS BANK NV-SA	A2	4,63	27-10-14	EUR	250.000	258.995	0,1
FORTIS CAP	A2	6,25	29-06-09	EUR	6.065.000	6.587.439	1,8
FORTIS CAP	A2	5,50	26-04-09	EUR	935.000	986.841	0,3
FRANCE TELECOM	A3	8,13	28-01-33	EUR	710.000	1.054.705	0,3
FRANCE TELECOM	A3	7,25	28-01-13	EUR	3.550.000	4.294.790	1,2
FRANCE TELECOM	A3	3,62	14-10-15	EUR	2.500.000	2.431.625	0,7
GALLAHER	BBB3	5,75	02-10-06	EUR	2.700.000	2.755.655	0,7
GIE PSA	A3	6,00	19-09-33	EUR	1.885.000	2.269.785	0,6
GLAXOSMITHKLINE CAP PLC	AA2	4,00	16-06-25	EUR	1.320.000	1.310.918	0,4
GOLDMAN SACHS	AA3	5,13	24-04-13	EUR	515.000	562.972	0,2
GOLDMAN SACHS	AA3	4,25	04-08-10	EUR	310.000	320.692	0,1
GOLDMAN SACHS	AA3	4,75	28-01-14	EUR	2.700.000	2.895.507	0,8
GOLDMAN SACHS GROUP	AA3	4,00	02-02-15	EUR	1.310.000	1.335.191	0,4
GROUPE AUCHAN	A2	3,00	28-06-10	EUR	3.970.000	3.914.539	1,1
HBOS	AA3	5,13	14-10-49	EUR	2.430.000	2.635.141	0,7
HENKEL KGAA	BBB3	5,38	25-11-04	EUR	2.500.000	2.543.125	0,7
HSBC BANK	AA3	4,25	18-03-11	EUR	1.380.000	1.430.536	0,4
HSBC CAPITAL	A1	5,37	24-03-14	EUR	1.660.000	1.808.205	0,5
HSBC CAPITAL	A1	5,13	29-03-16	EUR	1.160.000	1.250.248	0,3
HSBC FIN	A1	6,50	05-05-09	EUR	3.850.000	4.233.383	1,1
HSBC FIN	A1	4,50	12-11-10	EUR	1.160.000	1.215.552	0,3
IMP TOB CANADA	BBB1	5,13	14-11-06	EUR	2.230.000	2.271.144	0,6
IMP TOB FIN	BBB3	6,25	06-06-07	EUR	3.270.000	3.411.656	0,9
ING BANK	AA3	4,63	15-03-19	EUR	1.920.000	2.050.195	0,6
ING BANK	AA3	5,50	04-01-12	EUR	2.645.000	2.937.167	0,8
JOHN HANCOCK	AA1	5,38	18-06-09	FRF	4.370.000	708.924	0,2
JPMORGAN CHASE&CO	A1	4,38	12-11-14	EUR	3.900.000	4.056.507	1,1
KBC BANK FT I	A2	8,22	10-11-09	EUR	310.000	360.949	0,1
KBC BANK FT I	A2	6,88	30-06-09	EUR	2.740.000	3.029.662	0,8
KONINKLIJKE DSM NV	A2	4,00	10-11-15	EUR	1.312.500	1.313.235	0,4
KPN	BBB1	4,50	21-07-11	EUR	1.770.000	1.792.320	0,5
LAFARGE	BBB2	5,00	16-07-14	EUR	842.000	902.110	0,2
LAFARGE	BBB2	4,25	23-03-16	EUR	1.000.000	1.006.950	0,3
LEHMAN BROTHER	A1	4,75	16-01-14	EUR	930.000	995.230	0,3
MBNA AM EURO	AAA	6,00	21-05-07	NLG	3.100.000	1.461.510	0,4
MBNA CCMNT	AAA	4,15	19-04-10	EUR	2.880.000	2.982.211	0,8
MBNA EUROPE	AA1	6,50	27-03-07	EUR	2.245.000	2.338.347	0,6
MBNA EUROPE	AA1	4,50	23-01-09	EUR	635.000	657.714	0,2
MBNA EUROPE FUNDING	AA1	3,00	07-02-08	EUR	4.821.000	4.806.633	1,3

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktw waarde in Euro	%
MORGAN STANLEY	AA3	5,75	01-04-09	EUR	1.160.000	1.246.571	0,3
MORGAN STANLEY	AA3	3,38	20-07-12	EUR	1.800.000	1.778.220	0,5
MORGAN STANLEY	AA3	4,00	17-11-15	EUR	2.500.000	2.521.150	0,7
NATIONWIDE	A1	3,38	17-08-15	EUR	5.791.000	5.760.424	1,6
NATL AUSTR BK	A1	3,88	04-06-10	EUR	8.330.000	8.486.437	2,2
NATL AUSTR BK	A1	4,50	23-06-11	EUR	335.000	351.623	0,1
NATL GRID TRANSCO	BBB1	4,38	10-03-20	EUR	1.080.000	1.087.873	0,3
NATL WESTM BK	AA2	6,63	05-10-09	EUR	1.920.000	2.134.502	0,6
NORDEA BANK	A1	5,75	26-03-09	EUR	2.430.000	2.608.508	0,7
NORDEA BANK	A1	4,00	30-09-16	EUR	710.000	728.353	0,2
NYKREDIT	A2	4,90	22-09-49	EUR	2.555.000	2.709.399	0,7
OLIVETTI FIN	BBB2	6,58	30-07-09	EUR	890.000	975.885	0,3
OLIVETTI FIN	BBB2	7,25	24-04-12	EUR	6.830.000	8.088.837	2,2
PACIFIC LIFE	AA3	5,50	14-05-09	EUR	565.000	603.058	0,2
PARAGON PER A&F(3)	AAA	2,41	15-04-36	EUR	2.500.000	2.501.250	0,7
PARAGON PER A&F(3)	AA2	2,52	15-04-36	EUR	2.000.000	1.998.000	0,5
PERMANENT FIN	AAA	3,96	10-03-11	EUR	2.050.000	2.111.398	0,6
PERMANENT FIN	AAA	2,58	10-09-32	EUR	2.500.000	2.501.250	0,7
PHILIPS ELEC	BBB1	5,75	16-05-08	EUR	870.000	919.346	0,2
PORTUGAL TELECOM	A3	4,38	24-03-17	EUR	1.540.000	1.552.043	0,4
PUBLIC POWR CORP	BBB1	6,25	08-11-10	EUR	4.320.000	4.818.010	1,3
RBS CAPITAL	A1	6,47	30-06-12	EUR	1.200.000	1.381.800	0,4
RENAULT	BBB1	4,63	28-05-10	EUR	770.000	803.410	0,2
ROLLS ROYCE	BBB1	4,50	16-03-11	EUR	2.890.000	3.029.096	0,8
ROYAL BK SCOTL	AA2	5,13	03-07-14	EUR	1.740.000	1.893.103	0,5
SABADELL INT	A2	5,63	27-07-06	EUR	2.670.000	2.713.841	0,7
SAMPO OYJ	BBB2	4,63	21-04-09	EUR	2.850.000	2.942.283	0,8
SANPAOLO IMI	A1	3,75	09-06-10	EUR	3.080.000	3.121.580	0,8
SANTANDER	A1	5,25	21-09-06	EUR	1.680.000	1.708.209	0,5
Schneider Electric	A2	3,13	11-08-10	EUR	1.500.000	1.481.085	0,4
SG CAP TRUST	A1	5,42	10-11-13	EUR	1.000.000	1.100.100	0,3
SINGAPORE TEL	AA2	6,00	21-11-11	EUR	2.200.000	2.484.438	0,7
SKANDINAV ENSK	A1	5,63	06-06-07	EUR	770.000	797.019	0,2
SKANDINAV ENSK	A1	4,13	28-05-15	EUR	1.610.000	1.654.372	0,4
SLM CORP	A2	3,25	25-07-08	EUR	3.470.000	3.478.467	0,9
SLM CORP	A2	4,75	17-03-14	EUR	2.700.000	2.894.913	0,8
SLM STUDENT LOAN TST	AAA	3,80	17-06-10	EUR	2.180.000	2.225.998	0,6
SMILE (2005) SYNTH	AAA	2,50	20-01-15	EUR	2.500.000	2.500.500	0,7
SMILE (2005) SYNTH	A2	2,50	20-01-15	EUR	500.000	500.200	0,1
SNS BANK	BBB1	5,75	22-07-13	EUR	2.250.000	2.488.390	0,7
SOCIETE GENER	AA3	4,88	18-12-14	EUR	1.080.000	1.143.288	0,3
STAND CHART BK	A3	3,62	03-02-17	EUR	3.810.000	3.819.144	1,0
STEPPED FRANCE TELECOM	A3	6,75	14-03-08	EUR	2.700.000	2.898.450	0,8
STOREBRAND	BBB1	4,39	28-02-13	EUR	1.394.955	1.450.753	0,4
SYNGENTA LUX FIN	A3	4,13	22-04-15	EUR	1.750.000	1.788.727	0,5
TELECOM ITALIA	BBB2	5,38	29-01-19	EUR	400.000	426.156	0,1
TELEFONICA EUR	BBB1	5,13	14-02-13	EUR	1.450.000	1.559.577	0,4
TELIASONERA AB	A2	4,13	11-05-15	EUR	711.000	713.097	0,2
TELSTRA	A2	6,38	29-06-11	EUR	1.910.000	2.177.744	0,6
UNICREDITO ITA	A2	5,00	27-11-06	EUR	1.540.000	1.568.508	0,4
UTD UTILITIES WTR	A2	4,25	24-01-20	EUR	870.000	875.977	0,2
VATTENFALL TRE	A2	6,00	31-03-10	EUR	1.310.000	1.449.397	0,4
VATTENFALL TRE	A2	5,38	29-04-24	EUR	640.000	726.720	0,2
VEOLIA ENVIRONMENT	A3	4,38	11-12-20	EUR	1.500.000	1.497.855	0,4
VODAFONE	A2	4,25	27-05-09	EUR	4.380.000	4.504.173	1,2
VOLKSWAGEN BANK	A3	3,88	03-12-09	EUR	6.295.000	6.378.031	1,7
VW FINANCIAL	A3	4,75	19-07-11	EUR	2.270.000	2.395.622	0,7
WOLTERS KLUWER	BBB2	6,25	11-06-07	NLG	1.575.000	735.345	0,2

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in Euro	%
<b>Totaal Obligaties</b>						<b>368.415.117</b>	<b>100,0</b>
FUT 20060308 GE BOBL					-2.200.000	1.500	0,0
FUT 2006 0308 GE BUND					16.300.000	138.161	0,0
FUT 2006 0308 GE SCHATZ					16.000.000	-33.600	0,0
<b>Totaal Futures</b>						<b>106.061</b>	<b>0,0</b>
<b>Totaal beleggingen</b>						<b>368.521.177</b>	<b>100,0</b>

### AEGON Basisfonds Obligatie Beleid

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in euro	%
GE Bund Future			8/3/2006	EUR	8.000.000	80.435	100,0
<b>Totaal beleggingen</b>					<b>8.000.000</b>	<b>80.435</b>	<b>100,0</b>

### AEGON Basisfonds Obligaties Euro

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in Euro	%
AUSTRIA	AAA	6.25	15-07-27	EUR	2.000.000	2.800.800	0,6%
AUSTRIA	AAA	5.00	15-01-08	EUR	2.500.000	2.605.125	0,6%
AUSTRIA	AAA	5.50	15-01-10	EUR	11.940.000	13.067.733	3,0%
AUSTRIA	AAA	5.50	20-10-07	EUR	6.400.000	6.695.360	1,5%
AUSTRIA	AAA	3.80	20-10-13	EUR	14.300.000	14.883.440	3,4%
FINLAND	AAA	5.75	23-02-11	EUR	2.130.000	2.397.102	0,6%
FRANCE	AAA	3.25	25-04-13	EUR	6.000.000	6.003.000	1,4%
FRANCE	AAA	4.00	25-10-09	EUR	10.050.000	10.415.820	2,4%
FRANCE	AAA	5.75	25-10-32	EUR	11.990.000	16.398.064	3,8%
FRANCE	AAA	5.00	25-04-12	EUR	1.070.000	1.183.634	0,3%
FRANCE	AAA	4.25	25-04-19	EUR	16.100.000	17.525.575	4,0%
FRANCE	AAA	5.50	25-04-07	EUR	13.580.000	14.045.794	3,2%
FRANCE	AAA	6.50	25-04-11	EUR	13.660.000	15.919.364	3,7%
FRANCE	AAA	4.00	25-04-09	EUR	21.110.000	21.806.630	4,9%
FRANCE	AAA	4.00	25-04-14	EUR	12.170.000	12.836.916	3,0%
FRANCE	AAA	3.50	25-04-15	EUR	1.950.000	1.984.515	0,5%
FRANCE	AAA	3.75	25-04-21	EUR	4.610.000	4.755.446	1,1%
FRANCE	AAA	3.75	12-01-07	EUR	2.160.000	2.182.032	0,5%
GERMANY	AAA	6.00	04-01-07	EUR	19.300.000	19.916.635	4,5%
GERMANY	AAA	6.00	04-07-07	EUR	2.560.000	2.677.376	0,6%
GERMANY	AAA	5.63	04-01-28	EUR	7.920.000	10.366.488	2,4%
GERMANY	AAA	4.50	04-07-09	EUR	11.130.000	11.681.492	2,7%
GERMANY	AAA	5.38	04-01-10	EUR	10.090.000	10.971.362	2,5%

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in Euro	%
GERMANY	AAA	5.25	04-07-10	EUR	4.430.000	4.834.238	1,1%
GERMANY	AAA	5.50	04-01-31	EUR	3.990.000	5.241.663	1,2%
GERMANY	AAA	5.00	04-07-11	EUR	16.520.000	18.075.358	4,2%
GERMANY	AAA	5.00	04-01-12	EUR	220.000	242.132	0,1%
GERMANY	AAA	5.00	04-07-12	EUR	440.000	486.904	0,1%
GERMANY	AAA	4.75	04-07-34	EUR	9.570.000	11.530.893	2,7%
GERMANY	AAA	4.25	04-01-14	EUR	13.120.000	14.054.144	3,2%
GERMANY	AAA	3.25	04-07-15	EUR	1.000.000	997.400	0,2%
GERMANY	AAA	2.50	17-11-08	EUR	10.000.000	9.875.190	2,3%
INSTITUTO DE CREDITO OFI	AAA	2.50	30-07-07	EUR	10.000.000	9.951.050	2,3%
IRELAND	AAA	5.00	18-04-13	EUR	7.900.000	8.828.250	2,0%
IRELAND	AAA	4.50	18-04-20	EUR	1.850.000	2.070.335	0,5%
LANDWIRTSCHAFTLICHE	AAA	3.62	15-02-08	EUR	5.000.000	5.068.920	1,2%
LANDWIRTSCHAFTLICHE REN	AAA	5.00	17-08-07	EUR	5.000.000	5.164.580	1,2%
NETHERLANDS	AAA	2.88	15-05-07	EUR	10.000.000	10.004.380	2,3%
NETHERLANDS	AAA	5.75	15-02-07	EUR	10.547.300	10.888.505	2,5%
NETHERLANDS	AAA	5.00	15-07-11	EUR	631.000	691.292	0,2%
NETHERLANDS	AAA	4.00	15-01-37	EUR	3.240.000	3.487.050	0,8%
NETHERLANDS	AAA	5.25	15-07-08	EUR	14.697.562	15.525.770	3,6%
NETHERLANDS	AAA	5.50	15-01-28	EUR	7.576.373	9.776.552	2,3%
NETHERLANDS	AAA	3.75	15-07-14	EUR	8.010.000	8.305.969	1,9%
NETHERLANDS	AAA	3.75	15-07-09	EUR	7.000.000	7.182.350	1,7%
NETHERLANDS	AAA	5.50	15-07-10	EUR	630.000	694.733	0,2%
NETHERLANDS	AAA	3.25	15-07-15	EUR	2.010.000	2.003.066	0,5%
SPAIN	AAA	4.40	31-01-15	EUR	10.060.000	10.943.771	2,5%
SPAIN	AAA	5.40	30-07-11	EUR	11.690.000	13.041.949	3,0%
SPAIN	AAA	5.75	30-07-32	EUR	9.150.000	12.526.350	2,9%
SPAIN	AAA	3.00	30-07-07	EUR	8.950.000	8.975.955	2,1%
<b>Totaal beleggingen</b>						<b>433.588.448</b>	<b>100,0%</b>

### AEGON Basisfonds Obligaties Europa

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in Euro	%
NETHERLANDS	AAA	5.75	15-02-07	EUR	30.120.000	31.094.382	4,5%
NETHERLANDS	AAA	5.00	15-07-11	EUR	12.640.000	13.847.752	2,0%
AUSTRIA	AAA	5.00	15-01-08	EUR	16.000.000	16.672.800	2,4%
AUSTRIA	AAA	5.50	15-01-10	EUR	1.000.000	1.094.450	0,2%
BELGIUM	AA1	5.50	28-03-28	EUR	4.700.000	6.066.760	0,9%
BELGIUM	AA1	3.75	28-03-09	EUR	12.870.000	13.184.671	1,9%
BELGIUM	AA1	5.00	28-09-11	EUR	2.000.000	2.197.200	0,3%
GERMANY	AAA	6.00	04-01-07	EUR	28.170.000	29.070.031	4,2%
GERMANY	AAA	3.75	04-01-09	EUR	28.500.000	29.159.775	4,2%
GERMANY	AAA	5.50	04-01-31	EUR	6.300.000	8.276.310	1,2%
GERMANY	AAA	4.75	04-07-34	EUR	5.300.000	6.385.970	0,9%
KFW	AAA	2.50	17-11-08	EUR	25.000.000	24.687.975	3,5%
SPAIN	AAA	5.15	30-07-09	EUR	3.900.000	4.183.140	0,6%
SPAIN	AAA	5.75	30-07-32	EUR	9.420.000	12.895.980	1,8%
FRANCE	AAA	4.00	25-10-09	EUR	10.950.000	11.348.580	1,6%
FRANCE	AAA	5.75	25-10-32	EUR	4.900.000	6.701.461	1,0%
FRANCE	AAA	4.25	25-04-19	EUR	10.000.000	10.885.450	1,6%
FRANCE	AAA	5.50	25-10-07	EUR	3.500.000	3.661.700	0,5%
FRANCE	AAA	5.25	25-04-08	EUR	3.800.000	3.997.220	0,6%

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in Euro	%
FRANCE	AAA	6.50	25-04-11	EUR	8.992.161	10.479.464	1,5%
FRANCE	AAA	5.50	25-04-29	EUR	13.880.000	18.055.729	2,6%
FRANCE	AAA	3.75	25-04-21	EUR	10.000.000	10.315.500	1,5%
FRANCE TREASUR	AAA	4.75	12-07-07	EUR	14.910.000	15.334.935	2,2%
FINLAND	AAA	10.13	22-06-08	GBP	100.000	164.649	0,0%
UK GILT	AAA	4.25	07-06-32	GBP	13.400.000	20.304.774	2,9%
UK GILT	AAA	8.00	07-06-21	GBP	2.590.000	5.433.497	0,8%
UK GILT	AAA	5.00	07-03-12	GBP	6.300.000	9.595.328	1,4%
UK GILT	AAA	5.00	07-03-08	GBP	5.520.000	8.170.339	1,2%
UK GILT	AAA	5.00	07-09-14	GBP	11.250.000	17.424.320	2,5%
GREECE	A1	3.50	18-04-08	EUR	37.170.000	37.593.738	5,4%
HELLENIC REPUBLIC	A1	3.50	20-04-09	EUR	19.600.000	19.852.840	2,8%
GREECE	A1	5.25	18-05-12	EUR	12.230.000	13.599.760	1,9%
HELLENIC REPUBLIC	A1	3.70	20-07-15	EUR	23.100.000	23.454.585	3,4%
IRELAND	AAA	4.50	18-04-20	EUR	5.470.000	6.121.477	0,9%
BTPS	AA2	6.75	01-02-07	EUR	880.000	917.004	0,1%
ITALY	AA2	6.00	01-11-07	EUR	21.650.000	22.844.106	3,3%
BUONI POLIENNA	AA2	5.25	01-11-29	EUR	22.300.000	27.115.685	3,9%
ITALY	AA2	4.25	01-11-09	EUR	8.000.000	8.347.960	1,2%
ITALY	AA2	5.50	01-11-10	EUR	4.280.000	4.732.161	0,7%
BUONI POLIENNALI DEL TE	AA2	4.50	01-03-07	EUR	15.220.000	15.516.105	2,2%
ITALY	AA2	5.75	01-02-33	EUR	8.000.000	10.519.600	1,5%
ITALY	AA2	5.00	01-08-34	EUR	8.700.000	10.390.889	1,5%
ITALY	AA2	4.25	01-08-14	EUR	7.230.000	7.687.659	1,1%
CAS DEPOSITI	AAA	3.00	31-01-13	EUR	45.000.000	44.049.555	6,2%
NETHERLANDS GOVT	AAA	3.25	15-07-15	EUR	16.100.000	16.044.455	2,3%
NETHERLANDS	AAA	5.50	15-01-28	EUR	12.000.000	15.484.800	2,2%
NETHERLANDS	AAA	5.50	15-07-10	EUR	7.530.000	8.303.708	1,2%
PORTUGAL TESOU	AA2	4.88	17-08-07	EUR	3.100.000	3.197.650	0,5%
SWEDEN	AAA	5.50	08-10-12	SEK	30.000.000	3.630.660	0,5%
SWEDEN	AAA	4.50	12-08-15	SEK	50.000.000	5.848.970	0,8%
FINLAND	AAA	9.38	03-02-10	GBP	200.000	344.577	0,0%
EIB	AAA	6.00	07-12-28	GBP	4.000.000	7.314.510	1,0%
EIB	AAA	5.50	07-12-09	GBP	700.000	1.057.845	0,2%
CROATIA	BBB3	6.75	14-03-11	EUR	3.000.000	3.458.169	0,5%
CROATIA	BBB3	6.25	11-02-09	EUR	6.000.000	6.510.942	0,9%
CYPRUS	A2	5.50	27-02-12	EUR	4.000.000	4.485.664	0,6%
CROATIA	BBB3	4.63	24-02-10	EUR	8.000.000	8.371.752	1,2%
LITHUANIA GOV	A3	4.50	05-03-13	EUR	6.000.000	6.433.704	0,9%
LANDWIRTSCH BK	AAA	4.88	07-12-06	GBP	2.700.000	3.945.710	0,6%
<b>Totaal obligaties</b>						<b>697.866.379</b>	<b>100,0%</b>
BUND		0.00	08-03-06	EUR	-31.000.000	-263.500	0,0%
GILT		0.00	29-03-06	GBP	23.000.000	448.552	0,0%
<b>Totaal Futures</b>						<b>185.052</b>	<b>0,0%</b>
<b>Totaal Beleggingen</b>						<b>698.051.431</b>	<b>100,0%</b>

**AEGON Basisfonds  
European High Yield**

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in Euro	in %
ABB INTL FIN	BB2	6.50	30-11-11	EUR	275.000	308.000	4,2%
ABLECOM LUXEMBOURG	B2	4.94	15-04-12	EUR	200.000	203.240	2,8%
AHOLD	BB2	5.88	09-05-08	EUR	104.000	109.200	1,5%
ALCATEL	BB1	6.38	07-04-14	EUR	300.000	336.750	4,7%
BARCLAYS BANK PLC	AA3	4.75	15-03-20	EUR	150.000	144.996	2,0%
CENTRAL EUR DIS CP	B3	8.00	25-07-12	EUR	50.000	54.125	0,7%
CENTRAL EURO MEDIA	B1	8.25	15-05-12	EUR	150.000	165.750	2,3%
CIRSA FINANCE	B1	8.75	15-05-14	EUR	275.000	287.375	3,9%
CODERE FINANCE (LU)	B2	8.25	15-06-15	EUR	100.000	106.000	1,5%
COGNIS GMBH	B3	9.50	15-05-14	EUR	75.000	80.438	1,1%
DANSK NATURGAS	BBB3	5.50	29-06-24	EUR	100.000	102.506	1,4%
ECOBAT FIN	B1	10.13	31-01-13	EUR	225.000	258.750	3,6%
FIAT FIN & TRADE	BB3	5.75	25-05-06	EUR	125.000	126.509	1,7%
FIMEP	BB2	11.00	15-02-13	EUR	50.000	58.875	0,8%
GEN MOTORS ACCEPTA	BB1	4.75	14-09-09	EUR	50.000	43.380	0,6%
GMAC	BB1	5.75	14-02-06	EUR	125.000	124.763	1,7%
GMAC INTERNATIONAL	BB1	5.63	13-07-07	EUR	100.000	94.733	1,3%
HELLAS TELECOM	B3	8.50	15-10-13	EUR	150.000	159.750	2,2%
HENKEL KGAA	BBB3	5.38	25-11-04	EUR	100.000	101.725	1,4%
IESY REPOSITORY G	CCC1	10.13	15-02-15	EUR	50.000	52.125	0,7%
INEOS BRIDGE	BB3	9.45	18-12-15	EUR	100.000	100.380	1,4%
INVESTEC TIER I UK	BB2	7.08	24-06-15	EUR	150.000	161.760	2,2%
JSG FUNDING	B3	10.13	01-10-12	EUR	150.000	160.500	2,2%
KAPPA BEHEER	B3	10.63	15-07-09	EUR	75.000	78.000	1,1%
KLOCKNER INVESTME	B2	10.50	15-05-15	EUR	150.000	170.625	2,3%
KRONOS INT	B2	8.88	30-06-09	EUR	200.000	211.000	2,9%
LBX LUXEMBOUR	CCC1	11.00	15-05-14	EUR	75.000	85.125	1,2%
LENCORE FIN	BBB3	5.38	30-09-11	EUR	200.000	205.348	2,8%
LIGHTHOUSE INT	B3	8.00	30-04-14	EUR	175.000	186.375	2,6%
MTU AERO ENG	BB3	8.25	01-04-14	EUR	152.273	174.353	2,4%
NELL AF SARL	B3	8.38	15-08-15	EUR	200.000	203.000	2,8%
OGNIS HLDG GMBH &	B3	0.00	15-01-15	EUR	52.831	50.718	0,7%
OWENS-BROCKWAY	B2	6.75	01-12-14	EUR	200.000	199.500	2,7%
PERI GMBH	BB3	5.63	15-12-11	EUR	250.000	262.500	3,6%
PREEM HOLDING	B2	10.63	31-03-11	EUR	225.000	240.750	3,3%
REMY COINTREAU	BB3	5.20	15-01-12	EUR	250.000	255.000	3,5%
RIVERDEEP GRP	B3	9.25	15-04-11	EUR	175.000	196.875	2,7%
SAUR	B1	8.38	30-04-15	EUR	175.000	200.375	2,8%
TELENET COM	B2	9.00	15-12-13	EUR	175.000	194.250	2,7%
TRW AUTOMOTIV	BB3	10.13	15-02-13	EUR	100.000	112.250	1,5%
TUI AG	BB2	5.13	10-12-12	EUR	300.000	300.750	4,1%
VALENTA TEL	BB3	7.25	15-08-13	EUR	300.000	327.000	4,6%
WIND AQUISITION	B3	9.75	01-12-15	EUR	150.000	155.250	2,1%
YIOULA GLASSWORKS	B2	9.00	01-12-15	EUR	125.000	126.719	1,7%
<b>Totaal beleggingen</b>						<b>7.277.392</b>	<b>100,0%</b>

**AEGON Basisfonds**  
**North America High Yield**

	Moody's	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal	Marktwaarde	
	rating					(lokale valuta)	in Euro
AES	BB3	8.75	15-05-13	USD	245.000.00	225.361	1,3%
AT&T CORP	A2	9.05	15-11-11	USD	150.000.00	140.592	0,8%
ABITIBI CONSOL	B1	6.00	20-06-13	USD	125.000.00	89.812	0,5%
AIRGAS	BB2	6.25	15-07-14	USD	125.000.00	104.383	0,6%
ALLIED WASTE	B2	6.50	15-11-10	USD	200.000.00	167.437	1,0%
FLOAT BOISE CASCADE COR	B2	7.12	15-10-14	USD	130.000.00	102.497	0,6%
BUILDERS FIRSTSOURCE	B3	8.59	15-02-12	USD	125.000.00	107.827	0,6%
CCH I HOLDINGS LLC	CCC3	11.00	01-10-15	USD	215.000.00	151.287	0,9%
CMS ENERGY CORP	B1	7.50	15-01-09	USD	200.000.00	173.795	1,0%
CABLEVISION SYS CP	B3	8.00	15-04-12	USD	275.000.00	217.986	1,3%
CHARTER COMMS OPER	B2	8.38	30-04-14	USD	250.000.00	211.415	1,3%
CHESAPEAKE	BB2	7.50	15-09-13	USD	275.000.00	248.294	1,5%
CITIZENS COMMUNICATIONS	BB3	6.25	15-01-13	USD	275.000.00	223.814	1,3%
CLEVELAND ELECTRIC	BBB3	5.65	15-12-13	USD	225.000.00	194.547	1,2%
COLORADO INTERSTATE GAS	B1	5.95	15-03-15	USD	575.000.00	465.538	2,9%
CORRECTIONS	BB3	7.50	01-05-11	USD	275.000.00	241.300	1,4%
CROMPTON	BB1	9.88	01-08-12	USD	125.000.00	120.809	0,7%
DI FINANCE/DYNACORP INTL	CCC1	9.50	15-02-13	USD	250.000.00	222.543	1,3%
D.R. HORTON INC	BBB3	5.63	15-09-14	USD	300.000.00	244.989	1,5%
DEL MONTE CORP	B2	6.75	15-02-15	USD	275.000.00	227.311	1,4%
DEX MEDIA EAST	BB3	9.88	15-11-09	USD	275.000.00	252.082	1,5%
ECHOSTAR DBS CORP	BB3	5.75	01-10-08	USD	275.000.00	228.477	1,4%
EDISON MISSION ENERGY	B1	7.73	15-06-09	USD	225.000.00	196.473	1,2%
ENTERPRISE PRO	BBB3	4.63	15-10-09	USD	225.000.00	186.424	1,1%
FORD MOTOR CREDIT CO	BBB3	7.38	28-10-09	USD	250.000.00	189.691	1,1%
GENL MOTORS ACCEPT CORP	BB1	6.75	01-12-14	USD	200.000.00	152.601	0,9%
GEORGIA-PACIFIC CORP	BB2	7.75	15-11-29	USD	250.000.00	192.340	1,1%
GRAPHIC PACKAG	B2	8.50	15-08-11	USD	275.000.00	233.140	1,4%
HCA INC	BB2	6.38	15-01-15	USD	130.000.00	111.078	0,7%
HAWAIIAN TELCOM	CCC1	9.75	01-05-13	USD	250.000.00	206.647	1,2%
HERTZ CORPORATION	B3	10.50	01-01-16	USD	150.000.00	130.982	0,8%
HUNTSMAN	BB3	11.63	15-10-10	USD	200.000.00	192.446	1,1%
IMC GLOBAL	BB3	10.88	01-08-13	USD	275.000.00	268.111	1,6%
ISTAR FIN	BBB3	5.70	01-03-14	USD	150.000.00	125.770	0,8%
INTELSAT BERMUDA	B2	8.63	15-01-15	USD	275.000.00	234.305	1,4%
JEFFERSON	CCC1	8.25	01-10-12	USD	275.000.00	222.648	1,3%
KERZNER INT	B2	6.75	01-10-15	USD	250.000.00	206.117	1,2%
L3 COMMUN	BB3	6.13	15-07-13	USD	275.000.00	231.974	1,4%
LEAR CORP	BB2	5.75	01-08-14	USD	100.000.00	68.670	0,4%
LIBERTY MEDIA CORP	BB1	8.25	01-02-30	USD	250.000.00	207.746	1,2%
MGM MIRAGE INC	BB2	6.00	01-10-09	USD	250.000.00	210.621	1,3%
MOHEGAN TRIBAL	BB3	6.38	15-07-09	USD	275.000.00	234.597	1,4%
MOOG INC	BB3	6.25	15-01-15	USD	125.000.00	103.853	0,6%
G ENERGY	B1	8.00	15-12-13	USD	190.000.00	179.200	1,1%
NEIMAN MARCUS GROUP	CCC1	9.00	15-10-15	USD	250.000.00	216.714	1,3%
NEXTEL COMMUN	BBB2	5.95	15-03-14	USD	150.000.00	127.897	0,8%
NOVA CHEMICALS	BB2	6.50	15-01-12	USD	275.000.00	225.563	1,3%
NOVELIS INC	B1	7.25	15-02-15	USD	275.000.00	217.986	1,3%
OWENS BROCKWAY	B1	8.75	15-11-12	USD	275.000.00	250.625	1,5%

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde in Euro	%
OWENS-BROCKWAY GLASS	B2	6.75	01-12-14	USD	275.000.00	223.814	1,3%
PSEG ENERGY HOLDINGS	BB3	8.63	15-02-08	USD	500.000.00	440.846	2,7%
PANAMSAT	B1	9.00	15-08-14	USD	150.000.00	133.208	0,8%
CAESARS ENTERTAINMENT	BB1	7.88	15-03-10	USD	400.000.00	364.546	2,2%
PROGRESS RAIL/META	B2	7.75	01-04-12	USD	275.000.00	238.677	1,4%
QWEST CAPITAL	B3	7.90	15-08-10	USD	275.000.00	240.134	1,4%
RH DONNELLEY CORP	CCC1	6.88	15-01-13	USD	275.000.00	214.780	1,3%
RELIANT ENERGY	B1	6.75	15-12-14	USD	200.000.00	147.514	0,9%
RESTAURANT COMP	B2	10.00	01-10-13	USD	250.000.00	196.049	1,2%
ROGERS WIRELES	BB3	6.38	01-03-14	USD	225.000.00	190.751	1,1%
SCIENTIFIC GAMES CORP	B1	6.25	15-12-12	USD	275.000.00	229.351	1,4%
SERVICE CORP INTL	BB3	6.75	01-04-16	USD	125.000.00	103.323	0,6%
SPANSION LLC	CCC1	11.25	15-01-16	USD	250.000.00	200.288	1,2%
SPEEDWAY MOTOR	BB2	6.75	01-06-13	USD	125.000.00	107.297	0,6%
STATION CASINO	BB3	6.50	01-02-14	USD	175.000.00	149.845	0,9%
STATS CHIPPAK	BB2	6.75	15-11-11	USD	280.000.00	230.257	1,4%
SUNGARD DATA SYSTEMS	B3	9.13	15-08-13	USD	250.000.00	219.363	1,3%
SUNGARD DATA SYSTEMS I	CCC1	10.25	15-08-15	USD	300.000.00	254.334	1,5%
TXU CORPORATION	BB1	5.55	15-11-14	USD	250.000.00	201.260	1,2%
TELCOR	B3	10.00	15-03-13	USD	100.000.00	77.148	0,5%
TENET HEALTHCARE CORP	B3	9.88	01-07-14	USD	250.000.00	214.595	1,3%
TENET HEALTHCARE	B3	9.25	01-02-15	USD	200.000.00	168.285	1,0%
TEXAS GENCO HGLDS	B1	6.88	15-12-14	USD	415.000.00	376.457	2,2%
TRANSCONT GAS PL	BB2	7.00	15-08-11	USD	225.000.00	198.381	1,2%
TRINITY IND	BB3	6.50	15-03-14	USD	195.000.00	162.838	1,0%
UNISYS CORP	BB3	8.00	15-10-12	USD	250.000.00	196.049	1,2%
UNISYS	BB3	8.50	15-10-15	USD	250.000.00	196.049	1,2%
US TREASURY	AAA	4.50	15-11-15	USD	250.000.00	213.800	1,3%
UNIVERSAL COMP	BB3	7.25	15-05-10	USD	275.000.00	237.803	1,4%
VIDEOTRON	BB3	6.88	15-01-14	USD	350.000.00	300.432	1,8%
WCI COMMUNITIES	BB3	9.13	01-05-12	USD	275.000.00	230.808	1,4%
WILLIAMS COS INC	B1	7.63	15-07-19	USD	400.000.00	362.850	2,2%
WYNN LAS VEGAS	B2	6.63	01-12-14	USD	275.000.00	227.311	1,4%
<b>Totaal beleggingen</b>						<b>16.734.758</b>	<b>100,0%</b>

### AEAM Long Duration Overlay

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Marktwaaarde in Euro	%
000226	AAA	5.75	15-02-07	EUR	4.831.398	29.4%
000260	AAA	5	15-07-11	EUR	2.147.278	13.1%
AT0000384938	AAA	5.5	15-01-10	EUR	2.736.125	16.7%
DE0001135226	AAA	4.75	04-07-34	EUR	819.332	5.0%
FR0010070060	AAA	4.75	25-04-35	EUR	976.500	5.9%
FR0010163543	AAA	3.5	25-04-15	EUR	2.259.294	13.8%
FUTDLBUXL0306	Geen	0	08-03-06	EUR	-29.920	-0.2%
IT0003535157	AA2	5	01-08-34	EUR	1.074.919	6.5%
S239519	Geen	3.89	02-08-35	EUR	1.181.387	7.2%
S251068	Geen	3.9	02-11-30	EUR	422.620	2.6%
					<b>16.418.933</b>	<b>100.0%</b>

## 8. Begrippenlijst

### AEGON Intern Rating Model

Niet alle bedrijven hebben een officiële rating. Om dit te ondervangen is het AEGON Intern Rating Model ontwikkeld. Hierbij wordt een combinatie van financiële gegevens en bedrijfs- en sectorinformatie gebruikt om de kredietwaardigheid van een bedrijf te beoordelen. Balansverhoudingen en de ontwikkelingen van de aandelenkoers spelen hierbij een belangrijke rol. Zo worden onder andere de verhouding vreemd vermogen – eigen vermogen, hoe groot het vreemd vermogen is in vergelijking tot de winst voor belastingen en de rentedekking vergeleken met de ratio's die door bijvoorbeeld Standard & Poor's worden gebruikt. Het gaat hierbij niet alleen om de huidige waarde van de verschillende ratio's maar ook om de ontwikkeling in de tijd. Tezamen met de sector geven deze ratio's een goede inschatting voor de rating. Bij bedrijven met een officiële rating is het verschil tussen de officiële rating en de modelrating gering.

### Asset Backed Securities

Obligaties die gedekt worden door toekomstige geldstromen uit omschreven groepen bezittingen (of verplichtingen van derden). Voorbeeld: hypotheken- of creditcardpool.

### Basispunt

Meeteenheid voor de rente. Een basispunt (bp) is 0,01%. Het begrip wordt vaak gebruikt om het verschil tussen twee obligatieleningen weer te geven; "De spread tussen een bedrijfsobligatie en een 10-jarige staatslening bedraagt 45 bp."

### Downgraden en upgraden

Een bedrijf heeft in het verleden een bepaalde rating gekregen van de ratingbureaus. Door veranderingen in de financiële en economische ontwikkeling van de onderneming kunnen de ratingbureaus van mening zijn dat de rating aangepast dient te worden. Een rating naar beneden brengen noemen we downgraden en een hogere rating toekennen noemen we upgraden. Voor het rendement van een bestaande obligatielening van een onderneming is een upgrade positief en een downgrade negatief.

### Ratingbureau

Moody's, Standard & Poor's en Fitch IBCA beoordelen ondernemingen inzake hun balanspositie en financiële situatie om een uitspraak te doen over de kredietwaardigheid van de ondernemingen. Daarvoor is een vastomschreven rangorde aangegeven. De bureaus hebben een lange ervaring en veel gezag, waardoor de beleggingswereld veel waarde hecht aan hun oordeel. Het is een instrument om het renteverskil tussen bedrijfsobligaties en staatsobligaties te beoordelen.

### Senior versus Subordinated

Dit begrip komt regelmatig voor bij obligaties. Het betreft een aanduiding van de volgorde van aanspraak maken op cash flows. Subordinated staat voor achtergesteld; in geval van een faillissement zullen eerst de houders van senior papier hun geld terugkrijgen, daarna de houders van subordinated papier. Door deze achterstelling en daarmee samenhangend het hogere risico dat wordt gelopen, wordt er op subordinated papier een hogere vergoeding gegeven. Voor banken is de uitgifte van subordinated papier gemeengoed. Bedrijven geven vooralsnog senior papier uit, maar het is de verwachting dat dit zal veranderen.

### Spread

Renteverkil tussen twee obligaties. Er is sprake van een inkomende spread als het renteverkil kleiner wordt. Wordt het verschil groter, dan loopt de spread uit. Spreken we over de swapspread dan wordt gekeken naar het verschil tussen variabele en vaste rente. De creditspread geeft het renteverkil boven de swapspread.

### Subordinated categorieën

Bij banken maken we onderscheid naar mate van achterstelling. Naar oplopende mate van achterstelling kunnen we drie categorieën onderscheiden: Lower Tier II, Upper Tier II en Tier I. Lower Tier II heeft een vaste looptijd en de couponrente wordt bij normale bedrijfsvoering altijd uitbetaald. Upper Tier II heeft veelal geen vaste looptijd. Het is voor de emitent echter wel aantrekkelijk om de obligatie na een bepaalde looptijd af te lossen. De

couponrente kan uitgesteld worden, wel moet er dan inclusief opgelopen rente uitbetaald gaan worden. Tier I is het eigen vermogen van de onderneming, waaronder ook de preferente aandelen vallen. Deze hebben echter het karakter van een obligatie, omdat

zij ieder jaar een van tevoren bekende coupon als dividend uitkeren. Deze uitkering hoeft echter alleen niet te worden gedaan als er op gewone aandelen geen dividend wordt uitgekeerd.

## 9. Ratingoverzicht

### Moody's

#### Aaa

Obligatie-emittenten met een rating van Aaa worden gekenmerkt door een zeer solide financiële positie. Hoewel de kredietwaardigheid van deze entiteiten kan veranderen, zal dit hoogstwaarschijnlijk geen invloed hebben op hun fundamentele sterke positie.

#### Aa

Obligatie-emittenten met een rating Aa bieden een solide financiële zekerheid. Ze hebben geen Aaa-rating omdat de lange termijn risico's groter zijn.

#### A

Obligatie-emittenten met een rating A bieden een goede financiële zekerheid. Er kunnen echter factoren zijn die een voortdurende goede financiële situatie in de toekomst niet kunnen garanderen.

#### Baa

Obligatie-emittenten met een rating Baa bieden voldoende financiële zekerheid. Beschermende factoren zijn op de langere termijn minder of niet betrouwbaar om het voldoen aan de financiële verplichtingen te kunnen garanderen.

#### Ba

Obligatie-emittenten met een rating Ba bieden een middelmatige financiële zekerheid. Er zitten speculatieve elementen in deze entiteiten. Twijfels kunnen getrokken worden of zij in de toekomst aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Zij zijn gevoelig voor negatieve economische ontwikkelingen.

#### B

Obligatie-emittenten met een rating B bieden een zeer matige financiële zekerheid. De zekerheid of zij aan betalingsverplichtingen in de toekomst kunnen voldoen is gering. Deze obligaties worden als speculatief gezien.

### Standard & Poor's / Fitch IBCA

#### AAA

Obligatie-emittenten met een rating van AAA worden gekenmerkt door een zeer solide financiële positie. AAA is de hoogste rating die Standard & Poor's aan een emittent kan geven.

#### AA

Obligatie-emittenten met een rating van AA bieden een solide financiële positie. Het verschil met de hoogste rating is slechts beperkt.

#### A

Obligatie-emittenten met een rating van A bieden een goede financiële zekerheid om aan de toekomstige betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. De emittent is echter gevoeliger voor negatieve veranderingen in de economische situatie in vergelijking tot emittenten met een hogere rating.

#### BBB

De financiële positie van een bedrijf met een rating van BBB is sterk genoeg om aan de financiële verplichtingen te voldoen. Tegenvallende economische groei in de toekomst kan echter leiden tot een verminderde capaciteit om aan zijn financiële verplichtingen te voldoen.

#### BB

Een bedrijf met een rating van BB is gevoelig voor negatieve economische ontwikkelingen of tegenvallende bedrijfsresultaten. Daardoor zou het in een situatie kunnen geraken waar het moeite krijgt om aan financiële verplichtingen te voldoen.

#### B

Een bedrijf met een rating van B is nog in staat aan zijn financiële verplichtingen te voldoen. Tegenvallend bedrijfsklimaat of een nadelige economische groei hebben echter invloed op de capaciteit van de onderneming om couponbetalingen en andere financiële verplichtingen te voldoen.

### **Moody's**

#### **Caa**

Obligatie-emittenten met een rating Caa bieden geringe financiële zekerheid. Zij kunnen reeds in betalingsproblemen zijn of er zijn factoren die erop wijzen dat zij in de nabije toekomst in betalingsproblemen kunnen geraken.

#### **Ca**

Obligatie-emittenten met een rating van Ca bieden zeer geringe financiële zekerheid. Zij zijn reeds geconfronteerd met betalingsproblemen of hebben andere financiële problemen.

#### **C**

Obligatie-emittenten met een rating van C zijn in een proces van faillissement. De waarde van de obligaties is zeer gering.

#### **Binnen categorie**

Verdere onderverdeling wordt aangegeven door toevoeging van 1, 2 of 3 (bijvoorbeeld Aa3)

### **Standard & Poor's**

#### **CCC**

Een bedrijf met een rating van CCC is kwetsbaar en is afhankelijk van voorspoedige ontwikkelingen in zijn bedrijfsvoering. zijn financiële situatie en de algehele economische condities om aan zijn betalingsverplichtingen te kunnen voldoen.

#### **CC**

Een bedrijf met een rating van CC is erg kwetsbaar. De kans dat de emittent niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen is aanwezig.

#### **C**

Voor een bedrijf met een rating van C kan het faillissement reeds aangevraagd zijn. Betalingsverplichtingen worden echter nog steeds voldaan.

#### **Binnen categorie**

Verdere onderverdeling wordt aangegeven toevoeging van + of - (bijvoorbeeld AA-)

Op basis van de door de ratingbureaus afgegeven definiëring is bovenstaand overzicht opgesteld. De gehanteerde coderingen zijn zoals Moody's en Standard & Poor's elk hanteren.