

AEAM Fixed Income Funds

Jaarverslag 2007

Inhoudsopgave

| | | |
|-----------|--|-----------|
| 1 | ALGEMENE INFORMATIE | 4 |
| 2 | PROFIEL | 4 |
| 3 | VERSLAG VAN DE BEHEERDER | 5 |
| 3.1 | ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN | 5 |
| 3.2 | FINANCIËLE MARKTEN | 6 |
| 3.3 | BELEGGINGSBELEID | 6 |
| 3.4 | VOORUITZICHTEN | 10 |
| 4 | FONDSSPECIFICATIES | 13 |
| 5 | JAARREKENING 2007 AEAM EURO AAA BOND FUND | 15 |
| 5.1 | BALANS PER 31 DECEMBER..... | 15 |
| 5.2 | WINST-EN-VERLIESREKENING AEAM EURO AAA BOND FUND..... | 16 |
| 5.3 | KASSTROOMOVERZICHT AEAM EURO AAA BOND FUND | 16 |
| 5.4 | TOELICHTING OP DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING | 17 |
| 6 | JAARREKENING 2007 AEAM EUROPEAN BOND FUND | 22 |
| 6.1 | BALANS PER 31 DECEMBER..... | 22 |
| 6.2 | WINST-EN-VERLIESREKENING AEAM EUROPEAN BOND FUND..... | 23 |
| 6.3 | KASSTROOMOVERZICHT AEAM EUROPEAN BOND FUND | 23 |
| 6.4 | TOELICHTING OP DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING | 24 |
| 7 | JAARREKENING 2007 AEAM EUROPEAN CREDIT FUND | 29 |
| 7.1 | BALANS PER 31 DECEMBER..... | 29 |
| 7.2 | WINST-EN-VERLIESREKENING AEAM EUROPEAN CREDIT FUND | 30 |
| 7.3 | KASSTROOMOVERZICHT AEAM EUROPEAN CREDIT FUND | 30 |
| 7.4 | TOELICHTING OP DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING | 31 |
| 8 | JAARREKENING 2007 AEAM GLOBAL HIGH YIELD FUND | 37 |
| 8.1 | BALANS PER 31 DECEMBER..... | 37 |
| 8.2 | WINST-EN-VERLIESREKENING AEAM GLOBAL HIGH YIELD FUND..... | 38 |
| 8.3 | KASSTROOMOVERZICHT AEAM GLOBAL HIGH YIELD FUND..... | 38 |
| 8.4 | TOELICHTING OP DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING | 39 |
| 9 | JAARREKENING 2007 AEAM EMERGING MARKET DEBT FUND | 45 |
| 9.1 | BALANS PER 31 DECEMBER..... | 45 |
| 9.2 | WINST-EN-VERLIESREKENING AEAM EMERGING MARKET DEBT FUND..... | 46 |
| 9.3 | KASSTROOMOVERZICHT AEAM EMERGING MARKET DEBT FUND | 46 |
| 9.4 | TOELICHTING OP DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING | 47 |
| 10 | JAARREKENING 2007 AEAM LONG DURATION OVERLAY FUND | 53 |
| 10.1 | BALANS PER 31 DECEMBER..... | 53 |
| 10.2 | WINST-EN-VERLIESREKENING..... | 54 |
| 10.3 | KASSTROOMOVERZICHT | 54 |
| 10.4 | TOELICHTING OP DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING | 55 |
| 11 | OVERIGE TOELICHTINGEN VOOR ALLE FONDSEN | 62 |
| 12 | OVERIGE GEGEVENS | 62 |
| 12.1 | DIVIDENDUITKERING | 62 |
| 12.2 | ACCOUNTANTSVERKLARING..... | 63 |

1 Algemene informatie

Beheerder van de Fondsen

AEGON Investment Management B.V., gevestigd te Den Haag, waarvan de directie wordt gevoerd door:

- dr. W.H. van Houwelingen;
- mr. drs. E.F.M. Rutten;
- drs. W. Horstmann.

Bewaarder van het fonds

AEGON Custody B.V., gevestigd te Den Haag, waarvan de directie wordt gevormd door:

- drs. J. Hendriks;
- C.M. van Katwijk.

Met ingang van 13 februari 2007 heeft AEGON Custody B.V. een gewijzigde directiesamenstelling bestaande uit de volgende personen:

- mr. J.B.L.M. van Besouw;
- A.H. Maatman.

Adres

AEGONplein 50
2591 TV Den Haag

Correspondentieadres

Postbus 202
2501 CE Den Haag

Telefoon: (070) 344 82 02

Fax: (070) 344 84 42

Internetadres: www.aegon.nl

Juridisch adviseur

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB AMSTERDAM

Accountant

Ernst & Young Accountants
Wassenaarseweg 80
2596 CZ 's-Gravenhage

Beheer en administratie

De AEAM Fixed Income Funds, welke zelf geen personeel in dienst hebben, maken gebruik van de diensten van AEGON Investment Management B.V. voor het beheer en de administratie.

2 Profiel

AEAM Fixed Income Funds

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 gezamenlijk in een verslag aangeboden.

Dividendbeleid

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

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 15%.

Doelstelling

De doelstelling kan per fonds verschillen en wordt per fonds nader uiteengezet bij de fondsspecificaties in hoofdstukken 4.

Verhandelbaarheid

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

Vanaf 26 februari 2007 is een nieuwe handelssystematiek voor beleggingsfondsen geïntroduceerd (Euronext Fund Service). Conform de regels van de Autoriteit Financiële Markten hebben de AEAM Fixed Income Funds gebruik gemaakt van de mogelijkheid om de handelssystematiek per 1 juli 2007 aan te passen.

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. Voor de AEGON Basisfondsen wordt een apart jaarverslag opgesteld. Dit jaarverslag is opvraagbaar bij de beheerder.

3 Verslag van de beheerder**3.1 Economische ontwikkelingen****Wereldeconomie**

De economische groei was ook in 2007 sterk in de wereld, maar de onzekerheid over de Amerikaanse economie overheerste. Gedurende het jaar werden problemen in de Amerikaanse hypotheekmarkt steeds duidelijker. Dit zorgde ervoor dat de groeivertraging die al sinds 2006 gaande was in de Verenigde Staten werd verlengd.

Elders in de wereld bleef het economisch goed gaan. De Europese economie kende wederom een sterk jaar. Ook in de opkomende landen was het economisch klimaat uitstekend in 2007. Economische groei in China trok zelfs verder aan.

De Amerikaanse centrale bank, de Fed, begon in 2007 met het verlagen van de rente. Ook in het Verenigd Koninkrijk, waar begin 2007 de rente nog werd verhoogd, begon met het verlagen van de rente in 2007. De ECB en de Bank of Japan verhoogden de rente in het eerste deel van 2007 en hielden de rente in de tweede helft van het jaar echter onveranderd.

Verenigde Staten

De vertraging in de huizenmarkt zorgde ervoor dat de economische groei in de Verenigde Staten al in 2006 begon te dalen. In 2007 is deze vertraging verder gegaan. Problemen op de huizenmarkt werden dit jaar steeds groter. Omdat de huizenverkopen sterk bleven dalen, stonden woningen steeds langer te koop. Dat leidde er uiteindelijk toe dat huizenprijzen begonnen te dalen.

In het voorjaar en het begin van de zomer leek de Amerikaanse economie uit het dal te kruipen. Veel indicatoren hadden de weg naar boven weer gevonden. Maar deze herstelperiode was van korte duur. Het zorgde er weliswaar voor dat economische groei in het tweede en derde kwartaal sterk was, maar problemen op de huizenmarkt en financiële markten in het algemeen zorgden ervoor dat de economie een nieuwe periode van verzwakking tegemoet ging.

Problemen op de financiële markten en in het financiële systeem namen toe en zowel het vertrouwen onder beleggers als het vertrouwen onder consumenten en producenten nam sterk af. Door de problemen op de financiële markten liepen de risicopremies op, wat feitelijk een monetaire verkrapping was. Uiteindelijk begon de Fed met het verlagen van de rente. De Fed maakte zich zorgen over de economische groei en de aanhoudende problemen op de financiële markten. Ze was bereid om op iedere vergadering sinds september de rente met 0,25% te verlagen, ondanks het feit dat de olieprijs in de tweede helft van het jaar de inflatie tot 4,3% (november) deed stijgen. De Verenigde Staten eindigde het jaar nog steeds in het midden van een groeivertraging, waarbij de kans op een recessie gedurende het jaar flink was toegenomen.

Europa

In 2006 verraste de Europese economie al in positieve zin. In 2007 deed de Europese economie het weer uitstekend. Economische groei werd ook dit jaar gedragen door export en bedrijfsinvesteringen. Maar ook voor de consument begon het er steeds beter uit te zien. De werkloosheid bleef dalen, waardoor een niveau werd bereikt dat in een aantal Europese landen (zoals Frankrijk, Italië en Spanje) in enkele decennia niet is gezien.

Door de sterke economische groei dit jaar nam de inflatiedruk toe. De ECB bleef daarom de rente geleidelijk verhogen. Maar na de problemen op de financiële markten in de zomer nam ook de onzekerheid toe of de Europese economie zich wel staande zou kunnen houden. Economische indicatoren hadden immers al, weliswaar van historische recordniveaus, een daling ingezet. De problemen in de Verenigde Staten raakten ook liquiditeit op de Europese financiële markten en ook Europese banken hadden belegd in Amerikaanse probleemhypotheek. Het gevolg was dat monetaire condities ook in Europa verkraptten en banken veel voorzichtiger werden met het verstrekken van krediet. Dit was een duidelijk risico voor de vooruitzichten van de investeringsgroei. Anderzijds apprecieerde de euro tegenover de dollar en andere handelspartners, wat een risico vormde voor de exportvooruitzichten. Sinds de zomer verhoogde de ECB daarom de rente niet, maar bleef waarschuwen voor het gevaar van de oplopende inflatie. Inflatie bereikte zelfs aan het einde een niveau van 3,1%, wat sinds de invoering van de euro maar 1 keer was voorgekomen.

Japan

Aan het begin van 2007 leek er eindelijk hoop op verbetering: de economie stond er goed voor: krappe arbeidsmarkt en productiecapaciteit, een gunstige yen en stijgende vastgoedprijzen. De Bank of Japan heeft in februari de rente met 25 basispunten verhoogd naar

0,50%. Duidelijke signalen van een aantrekkende economie bleven echter afwezig. Enkele economische indicatoren leken in de zomer te verbeteren, maar zakten snel weer terug. Ondanks de lage werkloosheid en krappe productiecapaciteit bleven reële lonen dalen. Deze daling werd met name veroorzaakt door de vergrijzing (oudere, dure werknemers gaan met pensioen). Daarnaast bleef er een voorkeur voor tijdelijke lager betaalde werknemers bestaan. De economie werd in 2007 met name gedreven door exporten en in mindere mate door consumptie. Door de crisis op de financiële markten, het uitblijven van economische groei en inflatie heeft de Bank of Japan de rente niet verder verhoogd. Voor 2008 verwachten we dat de rente verder verhoogd wordt, hetzij in beperkte mate.

3.2 Financiële markten

In 2007 waren de beurzen erg onrustig op basis van een onzekere economische omgeving. De Amerikaanse huizenmarktcrisis deed voor het eerst van zich spreken in februari. De oplaaierende onzekerheid zorgde voor winstnemingen na de eindejaarsrally van 2006. Gedurende de zomer van 2007 bleek dat er voor honderden miljarden belegd was in producten die gekoppeld zijn aan Amerikaanse subprime hypotheekleningen.¹ Deze beleggingen werden in de zomer snel minder waard, omdat een groeiende groep mensen door de stijgende hypotheekrente de rentelasten niet meer kon dragen. De 'subprime'-producten zijn in het verleden verkocht aan banken en hedge funds over de hele wereld. Er is echter geen enkele partij (bank of toezichthouder) die het volledige overzicht van alle beleggers in deze producten had. Dit heeft al in augustus geleid tot een gebrek aan vertrouwen tussen banken. Gedurende het vierde kwartaal is dit vertrouwen niet verbeterd, ondanks verwoede pogingen van verschillende centrale banken om liquiditeit te verschaffen. Risicovolle beleggingen als aandelen en bedrijfsobligaties hebben hier duidelijk last van gehad.

Staatsobligaties: 'safe haven'

In het voorjaar lieten de Europese obligatierentes een zeer sterke stijging zien tot wel 4,7% voor de 10-jaarsrente. Staatsobligaties gelden als een veilige belegging in tijden van financiële onrust. De zorgen over de gevolgen van de financiële crisis voor de economische groei hebben beleggers ertoe aangezet meer in veilige staatsobligaties te beleggen. Hierdoor daalde de kapitaalmarktrente. De daling eindigde in december toen de inflatie sterk opliep.

Renteopslag voor bedrijfsobligaties verder opgelopen

¹ Dit zijn hypotheekleningen voor mensen met een zeer lage kredietwaardigheid, soms zelfs zonder enig inkomen!

Het gebrek aan vertrouwen tussen banken is een belangrijke oorzaak voor het oplopen van de renteopslag voor bedrijfsobligaties. Met name obligaties van banken en andere financiële instellingen liggen onder druk. Fundamenteel gezien, lijkt de situatie voor bedrijfsobligaties gunstig, aangezien het aantal faillissementen nog op een historisch dieptepunt ligt. De kredietvergoeding voor schuld papier van opkomende landen is minder hard opgelopen in de laatste maanden. Binnen obligaties heeft deze categorie het hoogste rendement laten zien over 2007.

3.3 Beleggingsbeleid

In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven op het beleggingsbeleid in 2007 van de AEAM Fixed Income Funds.

AEAM Euro AAA Bond Fund, AEAM European Bond Fund en AEAM Long Duration Overlay Fund

Marktontwikkeling

2007 was een bewogen jaar waarin in de tweede helft van het jaar de kwetsbaarheid van het wereldwijde bancaire systeem werd blootgelegd. Als gevolg van de stijging in de korte rente sinds 2004 zijn in Amerika de betalingsachterstanden op met name de hypotheekleningen met een lage kredietwaardigheid (de zogenaamde subprime leningen) opgelopen. Daarnaast zorgde de daling van de huizenprijzen voor een vermindering van de waarde van het onderpand op deze leningen. Omdat deze subprime leningen ook als onderpand dienden voor gestructureerde beleggingen breidde het probleem zich uit naar andere financiële instrumenten. Banken vertrouwden elkaar niet meer omdat niemand wist hoeveel belangen een ieder had in deze beleggingen. Vervolgens waren het de afschrijvingen door verschillende banken op de sterk in waarde gedaalde beleggingen die de vertrouwenscrisis aan het eind van het jaar opnieuw deed opblazen.

Fundamenteel gezien was 2007 een jaar met twee gezichten. In de eerste helft van het jaar waren de economische vooruitzichten goed en was er sprake van renteverhogingen door de centrale banken van ondermeer Europa, Japan en Engeland om de oplopende inflatiedruk te beperken. Aanvankelijk bleef de stijging van de lange rente achter bij de stijging van de korte rente waardoor de yieldcurve vervlakte.

Begin augustus kwamen de problemen op de geldmarkt naar boven, waardoor het verschil tussen de geldmarktrentes en officiële rentetarieven sterk opliep met mogelijk negatieve gevolgen voor de kredietverlening en de economische groei. Om de afzwakkende economie te stimuleren en de liquiditeitspositie van de banken te verbeteren heeft de Amerikaanse centrale bank (FED) de rente in drie

stappen met in totaal 1% verlaagd tot 4,25%. De ECB hield als gevolg van de oplopende inflatiedruk de rente onveranderd op 4%, maar reageerde op de vertrouwenscrisis door extra liquiditeiten beschikbaar te stellen via haar geldmarktoperaties.

De verminderde vooruitzichten voor de economische groei en de onrust op de kapitaalmarkten in de tweede helft van het jaar zorgden voor een toenemende interesse in staatsobligaties. Daardoor stond met name in de Verenigde Staten de rente onder druk. De Amerikaanse 10-jaars rente daalde in 2007 met bijna 0,6% tot 4%. In het economisch beter presterende Europa steeg de 10-jaars staatsrente in 2007 bijna 0,4% tot 4,33%. Vanwege de vlucht in staatsobligaties en de oplopende inflatiedruk werd het verschil tussen de rente voor korte looptijden en de rente voor langere looptijden (de steilheid van de yieldcurve) in de tweede helft van het jaar groter.

Portefeuillebeleid AEAM Euro AAA Bond Fund en AEAM European Bond Fund

De volatiliteit op de markten bood aan de ene kant voldoende gelegenheid om posities in te zetten, maar zorgde er aan de andere kant voor dat een aantal posities met verlies zijn gesloten. Het AEAM Kwadrantenmodel gaf in de eerste helft van het jaar vijf maal een beleggingssignaal af. Binnen de trend van stijgende rentes werd een aantal malen succesvol ingespeeld op hogere rentes of juist tijdelijke correcties binnen de trend. In de tweede helft van het jaar zijn eveneens vijf posities aangegaan. Gedurende de maand augustus hebben wij met een short-duration positie ingezet op het opnieuw oplopen van de rente. Door de op dat moment oplopende problemen op de geldmarkt en de afnemende economische vooruitzichten daalde de rente echter en werd de positie met verlies gesloten. De volatiliteit op de markten in de maanden daarna zorgde ervoor dat bij een aantal posities de stop-loss niveaus geraakt werden, waardoor de posities met een licht negatief resultaat zijn gesloten.

Het yieldcurve beleid is dit jaar zeer succesvol geweest. Met diverse posities is gedurende de eerste negen maanden van het jaar succesvol ingespeeld op een vervlakking van de yieldcurve. Door de toenemende risico aversie en oplopende inflatieverwachtingen werd de yieldcurve in de maand november aanzienlijk steiler. Wij hebben hier succesvol op ingespeeld met een overweging in het 2-jaars gebied ten opzichte van het 10-jaars segment.

De beleggingen zijn conform het benchmarkprofiel voornamelijk belegd geweest in Europese AAA staatsleningen. Tussen de 10-15% van de portefeuille is aangehouden in leningen van supranationale instellingen en in staatsgegarandeerde obligaties. Met het oplopen van de risico aversie en de swapsreads hebben zich de afgelopen verslagperiode elke keren interessante beleggingsmogelijkheden voorgedaan in de niet-staatsobligaties. Hierdoor is het percentage niet-staatsobligaties verschoven naar de bovenkant

van de genoemde bandbreedte. Deze posities hebben in 2007 enkele basispunten aan waarde toegevoegd. Het fondsrendement van het AEAM Euro AAA Bond Fund voor kosten kwam over het jaar 2007 uit op 1,75%, tegenover 1,92% voor de Merrill Lynch EMU Direct Government, AAA rated index.

Het fondsrendement van het AEAM European Bond Fund voor kosten kwam over het jaar 2007 uit op 2,02%, tegenover 2,07% voor de Merrill Lynch European Union Government Bond Index.

Portefeuillebeleid AEAM Long Duration Overlay Fund

In augustus 2005 is het AEAM Long Duration Overlay Fund van start gegaan, met de bedoeling om klanten in staat te stellen om de duration van hun vastrentende waardeportefeuilles te verlengen en meer in lijn te brengen met de duration van hun (langlopende) pensioenverplichtingen. Het fonds is in 2007 meer dan verdubbeld in omvang. Eind 2007 waren er meer dan 12.000 participaties verkocht; het fonds had daardoor een rente-exposure (dollar duration) van meer dan EUR 12 miljard. Om deze exposure te bereiken zijn meerdere swaps afgesloten met een totale nominale waarde van bijna EUR 800 miljoen, terwijl de liquide middelen zijn belegd in Europese staatsobligaties met een rating van minimaal AA.

De swapcurve in Europa is in 2007 vervlakt, doordat de lange rente minder hard opliep dan de korte rente. In de eerste maanden van het jaar steeg de 6-maands rente als gevolg van de renteverhogingen van de ECB. In de tweede helft van het jaar was de stijging in de 6-maands rente voornamelijk het gevolg van de vertrouwenscrisis op de interbancaire markt. Over heel 2007 gemeten liep de korte rente met 0,85% op tot 4,71%. De 30-jaars swaprente steeg met 0,60% naar 4,89%. Ondanks deze vervlakking was er nog steeds sprake van een positief verschil tussen de korte en de lange rente per ultimo 2007, en genereerden de swaps naast de gewenste rente-exposure ook een positieve kasstroom.

Door de stijging in de lange rente is de waarde van langlopende verplichtingen afgenomen. In lijn met de doelstelling van het fonds om de marktwaardebewegingen in langlopende verplichtingen te volgen is ook de waarde van de Long Duration Overlay gedaald. Gedurende 2007 is de waarde van een participatie 2 keer buiten zijn bandbreedte van EUR 2.000 tot EUR 10.000 gekomen. Op 30 januari 2007 vond er een bijstorting plaats van EUR 3.162 per participatie, terwijl er op 4 juni 2007 nogmaals EUR 3.083 werd bijgestort. Hiermee werd ervoor gezorgd dat er voldoende onderpand in het fonds aanwezig is tegenover de, door de rentestijging in waarde gedaalde, swaps. Het jaar werd uiteindelijk afgesloten met een participatiewaarde van EUR 4.552.

AEAM European Credit Fund

Het jaar 2007 kan worden gekarakteriseerd als een turbulent jaar. De investment grade credit spreads handelden tot halverwege het jaar in een nauwe bandbreedte. Als gevolg van de financiële crisis liepen de spreads de tweede helft van het jaar zeer sterk uit. De benchmark spread begon het jaar op 0,51%, lag halverwege het jaar op een niveau van 0,48% en sloot het jaar uiteindelijk op liefst 1.17%. Daarnaast eindigde de risicovrije rentevoet op de 5-jaars rente 0,20% hoger op 4,12%. Dit resulteerde uiteindelijk in een benchmark total return van 0,02% over 2007.

Economische ontwikkeling

De economische groei was ook in 2007 sterk in de wereld, maar wat overheerste was de onzekerheid over de Amerikaanse economie. Gedurende het jaar werden problemen in de Amerikaanse hypotheekmarkt steeds duidelijker. Dit leidde uiteindelijk tot een toenemende vrees dat de Amerikaanse economie in een recessie zou kunnen belanden.

Elders in de wereld bleef het goed gaan. De Europese economie kende wederom een sterk jaar. Ook in de opkomende landen was het economisch klimaat uitstekend in 2007. Economische groei in China trok zelfs verder aan.

Ontwikkeling kredietwaardigheid

De macro-economische omgeving droeg bij tot een initieel sterke ontwikkeling in de winstgevendheid van de ondernemingen en financiële instellingen. Echter, als gevolg van de financiële crisis, werd de tweede helft van het jaar gekenmerkt door grote afschrijvingen in de financiële sector, wat de solvabiliteit positie bij een flink aantal financiële instellingen deed verslechteren. Ook de toekomstige winstgroeimogelijkheden werden fors naar beneden bijgesteld. Gedurende het vierde kwartaal werd ook langzaam duidelijk dat de financiële crisis grip ging krijgen op de Amerikaanse reële economie waardoor naast de financiële instellingen ook bedrijven hun winstgroeiervwachtingen naar beneden moesten gaan bijstellen.

De hierboven genoemde financiële crisis ontstond halverwege dit jaar door toenemende problemen in de Amerikaanse subprime (=lage kwaliteit) hypotheekmarkt. De kwaliteit van obligaties met deze subprime hypotheek als onderpand (mortgage backed securities) kwamen door de slechte performance van de onderliggende hypotheek onder druk. De onzekerheid in de financiële markten nam toe doordat de waarde van de mortgage backed securities niet exact bekend was. Tevens was er onzekerheid over welke financiële partijen exposure hadden op deze instrumenten. Hierdoor groeide de subprime crisis uit tot een vertrouwenscrisis waardoor banken onderling niet langer bereid waren aan elkaar geld uit

te lenen. Uiteindelijk moesten banken aanzienlijke bedragen afschrijven op producten die direct en indirect gelinked waren aan subprime hypotheek. De vertrouwenscrisis ging dus over in een financiële crisis. Deze is dermate ernstig en duurt dusdanig lang dat deze momenteel ook effect begint te krijgen op de reële economie.

Performance

Het rendement op de Lehman Euro Aggregate Corporate index bedroeg over 2007 0,02%, hetgeen liefst 2,7% lager was dan het rendement van overheidspapier met vergelijkbare looptijden. De gemiddelde spread van de index was per saldo flink wijder, met name veroorzaakt door de hogere gemiddelde spreads van de single-A rating categorie. Deze categorie bestaat met name uit achtergesteld financieel papier.

| Rating | Spread ult. 2007 | Spread ult. 2006 | Vershil |
|---------------|------------------|------------------|--------------|
| AAA | 0,57 | 0,20 | +0,37 |
| AA | 1,01 | 0,36 | +0,65 |
| A | 1,31 | 0,55 | +0,76 |
| Baa | 1,46 | 0,76 | +0,70 |
| Totaal | 1,17 | 0,52 | +0,65 |

Het AEAM European Credit Fund behaalde in 2007 een rendement van -0,77% voor kosten, hetgeen 0,79% lager was dan dat van de als benchmark gehanteerde index.

De markt begon het eerste half jaar relatief rustig met spreads die zich binnen een historisch lage, nauwe bandbreedte bewogen. Vanaf begin juni kwamen spreads als gevolg van de problemen rondom de Amerikaanse subprime markt onder druk te staan. Met name achtergestelde obligaties van financiële instellingen en Asset Backed Securities (ABS) bevonden zich in zwaar weer. Bovendien viel een van de peilers van de relatief sterke markt van de afgelopen jaren weg: de vraag naar bedrijfsobligaties bij zowel institutionele eindbeleggers als banken. Het gevolg was dat de liquiditeit opdroogde, wat tot uitdrukking kwam in zeer hoge transactiekosten. Niet alleen was er geen liquiditeit meer aanwezig in de handel tussen eindbeleggers en banken, door de onzekerheid over de kredietwaardigheid van financiële instellingen verdween ook de liquiditeit in de interbancaire markt. Langzaam kreeg de vertrouwenscrisis vervolgens vat op de Amerikaanse reële economie.

Binnen de sector financiële instellingen, die met circa 60% het grootste deel uit van het universum van bedrijfsobligaties uitmaakt, is een overweging aangehouden in achtergesteld papier, tegenover een

onderweging van senior papier. Tot de financiële sector rekenen wij ook de posities in ABS met een AAA rating, die wij zien als hoger renderende alternatieven voor de benchmark posities in bancaire instellingen met een AAA rating (BNG, Rabobank). Beide posities zijn structureel overwogen posities die in het verleden een flink rendement hebben opgeleverd en waarvan AEGON overtuigd is dat deze ook op de lange termijn een goed rendement zullen opleveren. Echter, het afgelopen jaar is met name deze positie debet geweest aan de underperformance ten opzichte van de benchmark. Ondanks het feit dat AEGON de echte "probleem" namen zoals CIT, Bear Stearns of een Rescap heeft weten te vermijden, zagen we dat de financiële markt als één geheel bewoog. Hierbij werd geen tot weinig onderscheid gemaakt tussen individuele namen.

Binnen de telecom sector is het fonds gedurende het hele jaar overwogen geweest in France Télécom en Telefonica, namen die wij binnen de telecom sector 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 gehad in de relatief conservatief gefinancierde Duitse producenten. De positionering binnen de utility sector werd (en is nog steeds) gedomineerd door investeringen in verticaal geïntegreerde, medium sized ondernemingen.

AEAM Global High Yield Fund

Inleiding

De high yield markten hebben een moeilijk jaar achter de rug. Spreads (rente opslag boven rendement op staatsobligaties) lieten ruwweg een verdubbeling zien en stegen naar 4,53% in Europa en 5,69% in de Verenigde Staten. Ondanks de sterk opgelopen spreads was het totaal rendement van high yield nog steeds positief. De benchmark rendeerd 0,58% (Lehman Global High Yield, 30% Europa en 70% US, 3 % cap op emittenten en CCC's en afgedekt naar Euro's). Dit was licht beter dan investment grade bedrijfsobligaties (+0,02%), maar minder goed dan staatsobligaties (+1,45%).

Marktontwikkelingen

Het afgelopen jaar kan qua marktontwikkeling in tweeën worden gedeeld. Tot en met begin juni daalden spreads in Europa naar een langjarig laagtepunt van 1,83%. De Amerikaanse high yield markt vertoonde een vergelijkbaar patroon en spreads daalden naar 2,34%. Het rendement bedroeg op dat moment ruim 3% in Europa en meer dan 4% in de Verenigde Staten. In juni keerde het sentiment drastisch en begonnen spreads sterk op te lopen. Een aantal factoren lag hieraan ten grondslag. Zo was sprake van toenemende bezorgdheid over de Amerikaanse huizenmarkt en de gevolgen voor de economische groei. De vrees bestond dat de Amerikaanse huizenbezitters, en dan vooral die met

de laagste kredietwaardigheid, niet langer in staat zouden zijn aan hun hypotheekverplichtingen te voldoen. Dit had vooral haar weerslag op het bankwezen. Banken hadden veel belegd in financiële instrumenten zoals MBS (mortgage backed securities), CDO's en CLO's (collateralised debt/loan obligations). Dergelijke instrumenten hadden veelal (Amerikaanse) hypotheekleningen als onderpand. Door zorgen over de Amerikaanse hypotheekmarkt kelderde ook de waarde van deze instrumenten. Dit resulteerde in omvangrijke verliezen bij banken. Ook zogenoemde SIV's (structured investment vehicles) behoorden tot de groep enthousiaste beleggers in dergelijke instrumenten. SIV's financierden zich met kort geld op de commercial paper markt, beleggen dit vervolgens in langlopende schuldinstrumenten zoals bijvoorbeeld MBS, en incasseren het renteververschil. Door alle onzekerheid waren beleggers echter steeds minder bereid kort geld aan SIV's te verstrekken. Ter aflossing van bestaande schulden waren SIV's derhalve gedwongen hun beleggingen te verkopen. Deze waren echter sterk in waarde gedaald. Bovendien zorgde de verkoop voor alleen nog maar lagere prijzen. Om faillissementen te voorkomen besloten veel banken SIV's 'op hun balans te nemen' en de beleggingen als een onderdeel van de totale portefeuille te beheren. De totale blootstelling van banken aan de Amerikaanse hypotheekmarkt nam hierdoor wel toe. Ook de financierbaarheid van de continue stroom LBO's (Leveraged Buy Outs, ofwel bedrijfsovernames gefinancierd door middel van vreemd vermogen) vormde een steeds sterker wordende bron van zorg. Alleen al in Amerika stond medio dit jaar de teller op \$500 miljard, tegen \$700 miljard over heel 2006. Financiering vindt grotendeels plaats door middel van de uitgifte van obligaties op de high yield en de 'loan' (vrij vertaald: onderhandse high yield obligaties) markten. Marktpartijen vroegen zich af hoe lang de high yield/loan markten nog in staat zouden zijn dit aanbod te absorberen.

De risicobereidheid van beleggers nam door al deze onzekerheid, in combinatie met record lage high yield spreads, sterk opgelopen bedrijfsleverage en steeds zwakker worden leningscovenanten, sterk af vanaf begin juni. Hierdoor liepen high yield spreads op en kwam de markt voor nieuwe emissies zelfs even nagenoeg tot stilstand. In Europa is bijvoorbeeld als sinds augustus geen high yield obligatie meer geëmitteerd. Ook in de Verenigde Staten lag het emissievolume in tweede helft van vorig jaar substantieel beneden de niveaus van t/m juni.

Performance

Het rendement van Europees High Yield bedroeg vorig jaar -1,52%. De Amerikaanse markt presteerde gelukkig beter en realiseerde, gemeten in USD, een rendement van 2,8%. Bedrijven met een lage

kredietwaardigheid (rating CCC of lager) waren het afgelopen jaar het minst in trek. Spreads op deze leningen liepen fors uit. Amerikaanse CCC's renderden $-0,3\%$ en in Europa zelfs -3% . BB's renderden in Europa ruim -2% en in de Verenigde Staten $+1,75\%$. Het rendement op B's bedroeg vorig jaar in Europa $-1,5\%$ en in Amerika $+3,1\%$.

Het AEAM Global High Yield Fund behaalde in 2007 een rendement van $0,57\%$. Dit was, na kosten, $0,02\%$ slechter dan de benchmark. Voor kosten bedroeg de outperformance in Europa $1,38\%$ en in Amerika $-0,07\%$. Vanaf medio vorig jaar zijn we ons steeds voorzichtiger gaan positioneren in de Europese portefeuille.

AEAM Emerging Market Debt Fund

Inleiding

2007 werd een jaar gekenmerkt door toenemende onrust op internationale financiële markten. Deze groeiende onrust was aanvankelijk het gevolg van groeiende problemen op de Amerikaanse huizenmarkt. De groeiende risicoaversie liet de markt voor obligaties uit opkomende landen niet ongemoeid. Desalniettemin staan opkomende landen, door solide budgettaire posities en krimpde schuldenlasten, er fundamenteel sterk voor. Onder andere hoge grondstofprijzen vormden een sterke drijfveer voor de opkomende economieën afgelopen jaar. Grondstof- en olie exporterende landen, zoals o.a. Argentinië, Brazilië en Rusland, vormen een groot deel van de index. Ondanks stijgende spreadniveaus van externe schuld van overheden in de tweede helft van 2007 kwam door een dalende rente in de Verenigde Staten het jaarrendement van de JP Morgan EMBI Global Diversified index (afgedekt in euro's) uit op $4,69\%$ over heel 2007.

Marktontwikkelingen

Ondanks een voorspoedige start van het jaar waarin de trend van dalende spreads zich voortzette, werd vanaf begin maart steeds onzekerder of de Amerikaanse economie en de Amerikaanse huizenmarkt wel zo sterk zouden blijven. Dit leidde aanvankelijk tot een korte periode van risicoaversie in de financiële markten in maart, maar deze risicoaversie zette uiteindelijk niet door.

Pas medio juni werd duidelijk dat de risico's in de internationale financiële markten waren onderschat. Waar aanvankelijk de verwachting was dat de groei van de wereldeconomie slechts zou afzwakken en inflatie onder controle zou blijven, groeide gedurende de zomermaanden de vrees voor een hardere landing. Problemen in de hypotheekmarkt zorgden uiteindelijk voor een sterk groeiende aversie van meer risicovolle beleggingscategorieën, waaronder opkomende markten. Ook de liquiditeit liep sterk terug.

Ondanks dat een aantal opkomende landen meer te kampen kregen met verslechterde inflatievooruitzichten, lieten de economieën van opkomende landen in het algemeen een positieve ontwikkeling zien in 2007. De markt voor externe schuld uit opkomende landen bleef een beeld vertonen van schaarste door aflossingen van schuld en oplopende rentevergoedingen. Door deze ontwikkeling van schaarste bleef de vraag naar leningen in lokale valuta toenemen.

Desalniettemin lieten door de groeiende onrust de spreadniveaus van externe schuld van overheden een stijgende trend zien in de tweede helft van 2007.

De beslissing van de Fed om vanaf september in stappen de rente te verlagen met 1% , zorgde ervoor dat het rendement op obligaties uit opkomende landen uiteindelijk positief bleef.

Performance

Het rendement van de JP Morgan EMBI Global Diversified index (afgedekt in Euro's) in 2007 bedroeg $4,69\%$. De spread op staatsobligaties uit opkomende landen steeg van $1,83\%$ in januari tot $2,64\%$ eind december. Met name de dalende rente in de Verenigde Staten droeg bij aan de performance van externe schuld.

Het AEAM Emerging Market Debt Fund behaalde in 2007 een rendement voor kosten van $4,57\%$, hetgeen $0,12\%$ lager was dan de benchmark.

Met name het vierde kwartaalresultaat leidde tot een underperformance in het fonds in 2007. In deze periode werden ten koste van kasposities meer risicovolle posities ingenomen in landen zoals Venezuela, Kazachstan, Indonesië en de Filipijnen.

3.4 Vooruitzichten

Minder onzekerheid zal rentes laten oplopen

Wij verwachten dat kapitaalmarktrentes in Europa volgend jaar langzaam kunnen oplopen, zodra de onzekerheid op de financiële markten verdwijnt. Tot die tijd kunnen ook de obligatiemarkten volatiel blijven en kan de rente dalen door tegenvallende economische cijfers of bedrijfsresultaten.

Minder faillissementen in 2008

De renteopslag voor investment grade obligaties is sterk opgelopen en is geen juiste weerspiegeling van de onderliggende faillissementsrisico's. Wij zien deze renteopslag daarom dalen in de loop van 2008. Dit geldt in mindere mate voor high yield obligaties en emerging market debt.

AEAM Euro AAA Bond Fund, AEAM Europa Bond Fund en AEAM Long Duration Overlay Fund

Wij verwachten voor de komende periode dat de kapitaalmarkt zich zal concentreren op twee thema's. Aan de ene kant zijn er de (door de afschrijvingen op risicovolle beleggingen) verzwakte bankbalansen. De

markt zal de mogelijk negatieve effecten daarvan op de kredietverlening en de economisch groei scherp in de gaten houden. Aan de andere kant is er sprake van een toenemende inflatiedruk als gevolg van de gestegen voedsel- en energieprijzen en aanhoudende krapte op de arbeidsmarkt.

We verwachten dat de Amerikaanse economie voorlopig hinder zal blijven ondervinden van de problemen op de huizen- en hypotheekmarkt. Ook de overige regio's zullen te maken krijgen met een lagere economische groei. De FED zal de komende maanden de economie proberen te ondersteunen door de rente verder te verlagen. Uiteindelijk verwachten we dat we 2008 met sterkere economische groei zullen afsluiten. Van de ECB verwachten wij geen veranderingen in de rente, vanwege de opgelopen inflatiedruk. Voor de komende periode verwachten wij een 10-jaars Europese staatsrente tussen de 4,25-4,75% en een steilere curve.

AEAM European Credit Fund

AEGON heeft een neutrale visie op de investment grade credit markt voor 2008. De macro economische groeivoorzichten voor Amerika zijn zwak en ook de groeiverwachtingen voor Europa liggen onder trend. De verwachting is dat de schuldverhoudingen bij ondernemingen geleidelijk verder zullen oplopen door aandeelhoudervriendelijke activiteiten enerzijds en een toenemende druk op de winstgevendheid anderzijds.

Het aantal faillissementen zal zich richting het lange termijn gemiddelde gaan bewegen waarbij zelfs een gereede kans aanwezig is dat dit gemiddelde zal worden overtroffen.

De markt voor bedrijfsobligaties zal met name in het begin van 2008 nog weinig steun ondervinden van de geringe liquiditeit. De verwachting is dat deze slechts langzaam zal terugkeren, onder andere afhankelijk van de terugkeer van het onderlinge vertrouwen tussen financiële ondernemingen. Ook de sterk afgenomen vraag naar gestructureerde producten zal de credit markt parten blijven spelen.

De waardering van bedrijfsobligaties is echter goedkoop. Er is reeds veel slecht nieuws ingeprijsd in met name de obligaties van financiële instellingen. De huidige waarderingen van deze obligaties liggen op het laagste niveau ooit. De prijzen van cyclische en consument gerelateerde ondernemingen liggen er relatief een stuk minder aantrekkelijk bij.

Voor het beleggingsbeleid betekent bovenstaande dat wij een neutrale markt visie hebben geïmplementeerd. Wij handhaven daarnaast de overweging in achtergesteld bancair papier van solide, retail georiënteerde banken, alsmede de positie in ABS met een AAA rating tegenover de benchmark posities in bancair papier met een AAA rating.

Tegenover de overwogen posities staat een onderwogen positie in cyclische en op de consument georiënteerde ondernemingen.

AEAM Emerging Market Debt Fund

Fundamenteel blijven de economieën van opkomende landen in 2008 onveranderd sterk. De positieve cyclus van sterke groei, solide budgettaire posities, reductie van schuld en stijgende internationale reserves houdt aan. Obligaties van opkomende landen blijven schaars door verdere aflossingen van schuld terwijl hoge rentevergoedingen deze beleggingscategorie blijven ondersteunen. De verwachting is dat, vanwege de beperkte schuldpositie van opkomende landen, aflossingsproblemen beperkt zullen blijven.

Er zijn echter risico's aanwezig die de vooruitzichten voor 2008 zouden kunnen beïnvloeden. Bij een groeivertraging in de G7 landen zullen opkomende landen meer afhankelijk zijn van lokale consumptie en investeringen. De effecten van een mogelijke recessie in de Verenigde Staten kunnen een grote impact hebben op lokale economieën en de prijzen van grondstoffen.

De iets overwogen positionering van de portefeuille blijft de komende tijd gehandhaafd. De strategie met betrekking tot staatsobligaties binnen de portefeuille blijft ongewijzigd en de iets hogere rentegevoeligheid ten opzichte van de benchmark wordt aangehouden. Overheden zoals Argentinië, Brazilië en Mexico behouden de voorkeur vanwege fundamentele verbeteringen van de economie. Vanwege de blijvend hoge olieprijsen geven wij de voorkeur aan een overweging in olieproducerende landen zoals Mexico, Venezuela en Rusland.

De huidige spreadniveaus van 2,85% vormen een meer genormaliseerd niveau en derhalve een goede basis voor rendement in 2008. Voordat spreadniveaus weer omlaag zullen gaan bewegen, zal een ommekeer in risicoaversie en een gemiddelde wereldwijde economische groei nodig zijn. Vooralsnog blijft de liquiditeit in de markt zeer beperkt.

AEAM Global High Yield Fund

Wij verwachten dat 2008 geen gemakkelijk jaar zal worden voor high yield. High yield spreads blijven naar onze mening onder druk staan zolang de omvang van de groeivertraging in de Verenigde Staten niet duidelijk is. De grootste gevaren zijn de huizenmarkt, afnemende bedrijfsinvesteringen en de Amerikaanse consument die minder gaat besteden. Op dit moment zijn er nog geen tekenen die wijzen op een uitbodeming. Ook onzekerheid over verdere verliezen bij banken doet de markt geen goed. Verder verscherpen banken momenteel de condities waaronder zij bereid zijn kredieten te verstrekken. Bedrijven en consumenten kunnen dus minder makkelijk aan financiële middelen komen. Dat default rates gaan stijgen staat vast. Volgens Moody's is de default rate in december gedaald naar 0.9%, een niveau niet meer gezien sinds begin jaren 80. Door teruglopende economische groei in Europa en een groeivertraging in de Verenigde Staten zal het aantal bedrijfsfaillissementen weer gaan oplopen. Default rates zijn weer een belangrijke determinant van spreadniveaus.

Den Haag, 30 mei 2008

De Beheerder
AEGON Investment Management B.V., namens
deze:

Dr. W.H. van Houwelingen
Mr. drs. E.F.M. Rutten
Drs. W. Horstmann

4 Fondsspecificaties

AEAM Euro AAA Bond Fund

| AEAM Euro AAA Bond Fund | |
|--|--|
| Oprichtingsdatum | 2 mei 2000 |
| Beleggingsbeleid | actief |
| Benchmark | Merrill Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA Rated |
| Beheervergoeding (per maand) | 0,0083% per maand (0,10% op jaarbasis) |
| Toe-en uittredingskosten (ten gunste van het fonds) | 0,02% |
| Regio | Euro-landen |
| Participeert ultimo 2007 in | - AEGON Basisfonds Obligaties Euro - AEGON Basisfonds Obligaties Beleid |

AEAM European Bond Fund

| AEAM European Bond Fund | |
|--|--|
| Oprichtingsdatum | 1 januari 1997 |
| Beleggingsbeleid | actief |
| Benchmark | Merrill Lynch European Union Government Bond Index |
| Beheervergoeding (per maand) | 0,01% per maand (0,12% op jaarbasis) |
| Toe-en uittredingskosten (ten gunste van het fonds) | 0,04% |
| Regio | Europa |
| Participeert ultimo 2007 in | - AEGON Basisfonds Obligaties Europa - AEGON Basisfonds Obligaties Beleid |

AEAM European Credit Fund

| AEAM European Credit Fund | |
|--|--|
| Oprichtingsdatum | 15 oktober 1998 |
| Beleggingsbeleid | actief |
| Benchmark | Lehman Euro-Aggregate Corporate Bond Index |
| Beheervergoeding (per maand) | 0,0125% per maand (0,15% op jaarbasis) |
| Toe-en uittredingskosten (ten gunste van het fonds) | 0,10% |
| Regio | Europa* |
| Participeert ultimo 2007 in | - 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.

AEAM Global High Yield Fund

| AEAM Global High Yield Fund | |
|--|---|
| Oprichtingsdatum | 1 april 2005 |
| Beleggingsbeleid | actief |
| Benchmark | 70% Lehman Brothers US Corporate High Yield Index (Customized) en 30% Lehman Brothers High Yield (Euro) Index (Customized) |
| Beheervergoeding (per maand) | 0,0333% (0,40% op jaarbasis) |
| Toe-en uittredingskosten (ten gunste van het fonds) | 0,50% |
| Regio | Europa en Noord-Amerika |
| Participeert ultimo 2007 in | <ul style="list-style-type: none"> - AEGON Basisfonds European High Yield - AEGON Basisfonds North America High Yield |

AEAM Emerging Market Debt Fund

| AEAM Emerging Market Debt Fund | |
|---|--|
| Oprichtingsdatum | 1 april 2006 |
| Beleggingsbeleid | Actief |
| Benchmark | JP Morgan EMBI Global Diversified afgedekt naar euro's |
| Beheervergoeding (per maand) | 0,05% (0,60% op jaarbasis) |
| Toe- en uittredingskosten (ten gunste van het fonds) | 0,50% |
| Regio | Emerging markets |
| Participeert ultimo 2007 in | AEGON Basisfonds Emerging Market Debt Fund (EUR) |

AEAM Long Duration Overlay Fund

| AEAM Long Duration Overlay Fund | |
|--|--------------------------------|
| Oprichtingsdatum | 1 augustus 2005 |
| Beleggingsbeleid | actief |
| Beheervergoeding | € 45 per participatie per jaar |
| Toe-en uittredingskosten (ten gunste van het fonds) | € 50 per participatie |
| Regio | Europa |
| Participeert ultimo 2007 in | n.v.t. |

5 Jaarrekening 2007 AEAM Euro AAA Bond Fund

5.1 Balans per 31 december

(voor resultaatbestemming)

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|------------------------------------|------------|----------------|----------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Beleggingsfondsen | | 331.569 | 374.760 |
| Totaal beleggingen | I | 331.569 | 374.760 |
| Vorderingen | | | |
| Overige vorderingen | | 1.293 | 1.750 |
| Totaal vorderingen | II | 1.293 | 1.750 |
| Overige activa | | | |
| Liquide middelen | III | 4 | - |
| Totaal overige activa | | 4 | - |
| Totaal activa | | 332.866 | 376.510 |
| Passiva | | | |
| Fondsvermogen | | | |
| Fondsvermogen participanten | | 325.766 | 375.801 |
| Resultaat boekjaar | | 5.804 | (1.041) |
| Totaal fondsvermogen | IV | 331.570 | 374.760 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Overlopende passiva | IV | 1.296 | 1.703 |
| Schulden aan kredietinstellingen | V | - | 47 |
| Totaal kortlopende schulden | | 1.296 | 1.750 |
| Totaal passiva | | 332.866 | 376.510 |

5.2 Winst-en-verliesrekening AEAM Euro AAA Bond Fund

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|------------|-----------------|-----------------|
| Bedrijfsopbrengsten | | | |
| Opbrengst uit beleggingen | VII | - | 3 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | VIII | 6.338 | (627) |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Totaal bedrijfsopbrengsten | | 6.338 | (624) |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Bedrijfslasten | | | |
| Beheerkosten en rentelasten | IX | 534 | 417 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Totaal bedrijfslasten | | 534 | 417 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto resultaat | | 5.804 | (1.041) |
| | | <u> </u> | <u> </u> |

5.3 Kasstroomoverzicht AEAM Euro AAA Bond Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|--|-----------------|-----------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Nettoresultaat | 5.804 | (1.041) |
| Aankopen van beleggingen | (55.518) | (59.071) |
| Verkopen van beleggingen | 105.047 | 105.489 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | (6.338) | 627 |
| Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen | 457 | (1.750) |
| Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden | (407) | 1.703 |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten | 49.045 | 45.957 |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Uitgifte van participaties | 57.176 | 54.162 |
| Inkoop van participaties | (93.023) | (89.380) |
| Dividenduitkering | (13.147) | (10.755) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten | (48.994) | (45.973) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom | 51 | (16) |
| Liquiditeiten beginstand boekjaar | (47) | (31) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Liquiditeiten eindstand boekjaar | 4 | (47) |
| | <u> </u> | <u> </u> |

Toelichting

Dit kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen.

5.4 Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

5.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEAM Euro AAA Bond Fund is opgesteld in overeenstemming met BW2 Titel 9. In BW2 Titel 9 zijn eisen opgenomen ten aanzien van de presentatie van het eigen vermogen en de splitsing daarvan in de jaarrekening en de toelichting op de jaarrekening. Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term fondsvermogen gehanteerd, hetgeen beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

Bedragen luiden in € 1.000 tenzij anders vermeld.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van het Fonds betreft de Euro en is vastgesteld op grond van het feit dat de participaties van het Fonds noteren in Euro en het merendeel van de transacties van het Fonds plaatsvinden in Euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen ultimo december 2007.

Voor aan- en verkopen gedurende het boekjaar zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst- en verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers.

Verschillen uit de hoofde van de valutaomrekening op beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen voor de nominale waarde. Beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De wijze waarop deze reële waarde wordt bepaald wordt nader toegelicht in de onderstaande paragraaf.

5.4.2 Balans

(I) Beleggingen

Criteria opname in balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans op zodra zij partij wordt in de contractuele bepalingen van het financiële instrument. 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.

Verwerking transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van de beleggingen, niet zijnde derivaten, worden geactiveerd als onderdeel van de kostprijs. Transactiekosten bij de verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verwerkt. Transactiekosten bij transacties in derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Bepaling reële waarde

De beleggingen bestaan uitsluitend uit participaties in de AEGON Basisfondsen, waarvan de waardering plaatsvindt tegen reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie van de basisfondsen. De intrinsieke waarde van de basisfondsen wordt elke dag dat de Nederlandse beurs open is vastgesteld en weerspiegelt de reële waarde van de AEGON basisfondsen op het moment van vaststellen van de intrinsieke waarde.

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan uitsluitend uit participaties in de AEGON Basisfondsen. De waarde van deze participaties wordt op elke (Nederlandse) beursdag vastgesteld en de participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde plus of minus een eventuele op- of afslag. De beleggingen van de Basisfondsen zijn als liquide te beschouwen en de waardering wordt frequent vastgesteld. Op grond hiervan is geen sprake van een directe belegging in incurante beleggingen. De intrinsieke waarde van alle AEGON Basisfondsen wordt minstens één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant uit hoofde van de jaarlijkse controle van de AEAM Fixed Income Funds.

Toelichting bepaling reële waarde onderliggende beleggingen in de AEGON Basisfondsen

De AEGON Basisfondsen beleggen elk in een bepaald type financiële instrumenten, verder zijn de AEGON Basisfondsen gestructureerd naar bijvoorbeeld regio en risicoprofiel.

Beleggingen genoteerd aan een effectenbeurs worden gewaardeerd tegen de meest recente openings- of slotkoers, of, bij gebreke daarvan, op de door de Beheerder getaxeerde waarde. Indien financiële instrumenten op verschillende effectenbeursen zijn genoteerd, bepaalt de Beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen. In geval van bijzondere omstandigheden (zoals bijvoorbeeld grote volatiliteit op financiële markten) waardoor naar de mening van de Beheerder de waardering op de hierboven beschreven wijze leidt tot een waardering die niet de werkelijke waarde

weerspiegelt, kan de Beheerder bij de vaststelling van de waarde van beursgenoteerde financiële instrumenten rekening houden met verwachte noteringen aan de hand van relevante indices op financiële markten.

Eventuele incurante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen worden gewaardeerd op basis van de voor deze beleggingen meest recente beschikbare informatie waarover de Beheerder beschikt. De Beheerder zal zich inspannen om te beschikken over de meest recente informatie. Dit impliceert dat in tegenstelling tot beursgenoteerde beleggingen voor incurante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen een mate van datering kan gelden. Indien na vaststelling van de intrinsieke waarde maar voorafgaand aan publicatie van het jaarverslag informatie beschikbaar komt, die leidt tot een materieel ander inzicht ten aanzien van de te publiceren intrinsieke waarde in het jaarverslag, dan zal dit in het verslag worden gemeld. De nadere informatie zal verwerkt worden bij de eerstvolgende vaststelling van de intrinsieke waarde.

Presentatie derivaten

De positieve marktwaarde van de derivaten worden onder de beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de salderingsvoorwaarden is voldaan. In de mutatieoverzichten worden de totale beleggingen verantwoord.

Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Marktrisico

Marktrisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderde economische, politieke of marktomstandigheden. Het risico dat gelopen wordt als gevolg van deze veranderingen wordt beperkt door de beleggingen in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar regio's, sectoren en valuta's.

Kredietrisico

Kredietrisico is te omschrijven als het risico van verliezen als gevolg van het niet kunnen nakomen van verplichtingen van een partij. Dit kunnen zowel financiële als niet financiële verplichtingen zijn. Het Fonds belegt in kwalitatief hoogwaardige vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Securities lending

De beheerder kan, ter verhoging van het fondsrendement, voor rekening en risico van het Fonds effecten in- en uitlenen (securities lending) binnen de AEGON Basisfondsen. De securities lending transacties worden vrijwel uitsluitend aangegaan met partijen op basis van standaardcontracten die zijn ontwikkeld door belangenorganisaties. De aan securities lending verbonden risico's (zoals het kredietrisico dat de wederpartij de ingeleende effecten niet of niet tijdig teruglevert om welke reden dan ook, bijvoorbeeld omdat de wederpartij faillissement heeft aangevraagd), zullen zoveel mogelijk worden beperkt door enerzijds strenge eisen te stellen aan de kredietwaardigheid van de betreffende tegenpartij, waarbij er wordt gewerkt met een gelimiteerde lijst van toegestane tegenpartijen en anderzijds het vragen van zekerheden van de partijen aan wie effecten worden uitgeleend. Zekerheid kan onder andere worden verstrekt in de vorm van liquiditeiten, obligaties en aandelen. Ontvangen zekerheden in de vorm van liquiditeiten worden voor rekening en risico van het betreffende AEGON Basisfonds herbelegd in zekerheden met een vergelijkbare looptijd als het aangepane leencontract. Maximaal 100 % van de effectenportefeuille van het Fonds kan worden uitgeleend. In het jaarverslag van de Basisfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral (zekerheid) dat hiertegenover gesteld is.

Renterisico

Renterisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van renteontwikkelingen. Sommige financiële instrumenten hebben stevige koersreacties op veranderingen in de rente. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Valutarisico

Valutarisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de wisselkoersen. Er vindt geen actief valutabeleid plaats.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is te omschrijven als het risico dat het Fonds 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 Fonds belegt in de AEGON basisfondsen welke als liquide te beschouwen zijn. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Portefeuilleoverzicht AEAM Euro AAA Bond Fund per 31 december

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | | 2006 | |
|--|----------------|---------------------|----------------|---------------------|
| Beleggingsfonds | Bedrag | % van de NAV | Bedrag | % van de NAV |
| AEGON Basisfonds Obligaties Euro (AAA) | 328.857 | 99,2% | 371.425 | 99,1% |
| AEGON Basisfonds Obligatie Beleid | 2.712 | 0,8% | 3.335 | 0,9% |
| Totaal beleggingen | 331.569 | 100,0% | 374.760 | 100,0% |

Mutatieoverzicht beleggingen AEAM Euro AAA Bond Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Beleggingsfondsen | | |
| Beginstand | 374.760 | 421.805 |
| Aankopen van beleggingen | 55.518 | 59.071 |
| Verkopen van beleggingen | (105.047) | (105.489) |
| Waardeveranderingen | 6.338 | (627) |
| Marktwaaarde per 31 december | 331.569 | 374.760 |

(II) Vorderingen

De vorderingen bestaan uit nog te ontvangen toetredingsgelden.

(III) Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

(IV) Fondsvermogen**Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEAM Euro AAA Bond Fund**

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| Fondsvermogen | | |
| Beginstand fondsvermogen | 374.760 | 421.774 |
| Uitgifte van participaties | 57.176 | 54.162 |
| Inkoop van participaties | (93.023) | (89.380) |
| | 338.913 | 386.556 |
| Dividenduitkering | (13.147) | (10.755) |
| Netto resultaat | 5.804 | (1.041) |
| Totaal fondsvermogen | 331.570 | 374.760 |

Verloopoverzicht participaties AEAM Euro AAA Bond Fund

| (Aantallen participaties) | 2007 | 2006 |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Beginstand boekjaar | 30.578.280 | 33.387.491 |
| Inkopen participaties | (7.711.093) | (7.192.889) |
| Uitgifte participaties | 4.730.059 | 4.383.678 |
| | ===== | ===== |
| Stand per 31 december | 27.597.246 | 30.578.280 |
| | ===== | ===== |

Meerjarenoverzicht AEAM Euro AAA Bond Fund*

| | 31-12-2007 | 31-12-2006 | 31-12-2005 |
|--|------------|------------|------------|
| Fondsvermogen (x € 1.000) | 331.570 | 374.760 | 421.774 |
| Aantal uitstaande participaties (stuks) | 27.597.246 | 30.578.280 | 33.387.491 |
| Intrinsieke waarde per participatie in € | 12,01 | 12,26 | 12,63 |
| Rendement (intrinsieke waarde) | 1,7% | (0,2%) | 5,4% |
| Rendement Benchmark | 1,9% | (0,4%) | 5,3% |
| Gemiddeld rendement laatste 3 jaar | 2,2% | 4,0% | 5,6% |
| Gemiddeld rendement laatste 3 jaar benchmark | 2,2% | 4,1% | 5,6% |
| Gemiddeld rendement laatste 5 jaar | 3,6% | 5,2% | 6,4% |
| Gemiddeld rendement laatste 5 jaar benchmark | 3,6% | 5,1% | 6,3% |

*Bij de berekening van het rendement wordt het in het boekjaar uitgekeerde dividend per participatie meegenomen. Dit zogenaamde herbeleggingsrendement geeft het werkelijke jaarrendement van het Fonds beter weer.

(IV) Overlopende passiva

De overlopende passiva bestaan uit nog af te rekenen effectentransacties.

(V) Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen bestaan uit kortlopende schulden in rekeningcourant met de bankier van het Fonds.

5.4.3 Winst- en verliesrekening

Algemeen

In de winst- en verliesrekening worden baten en lasten verantwoord die gedurende het boekjaar voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden direct in het aankoopbedrag respectievelijk in het verkoopbedrag opgenomen. De aan- en verkoopkosten van derivaten worden daarentegen direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

(VII) Opbrengst uit beleggingen

In deze post zijn opgenomen de renteopbrengsten op obligaties en de banktegoeden. Het Fonds ontvangt indirect opbrengsten uit hoofde van security lending binnen de basisfondsen. Van de opbrengst van securities lending komt 20% toe aan de bewaarder die securities lending voor de beheerder uitvoert. Van de resterende opbrengst komt 80% toe aan het Basisfonds en 20% aan de beheerder. De opbrengst die toekomt aan het Basisfonds wordt herbelegd. In het jaarverslag van de Basisfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral (zekerheid) dat hiertegenover gesteld is.

(VIII) Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het boekjaar verantwoord. Aangezien alle beleggingen een frequente marktnotering hebben zijn de gerealiseerde en niet gerealiseerde koers- en valutaresultaten gezamenlijk als waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd.

(IX) Overzicht beheerkosten, rentelasten en overige lasten

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|------------------------|------------|------------|
| Intrest bankrekeningen | 18 | - |
| Service fee | 151 | - |
| Beheervergoeding | 365 | 417 |
| Totaal kosten | 534 | 417 |

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. AEGON Investment Management B.V. brengt maandelijks een beheervergoeding in rekening.

Service fee

De Beheerder brengt vanaf 1 januari 2007 een service fee in rekening bij het fonds. De service fee is een vergoeding voor kosten zoals kosten van toezichthouders, kosten van bewaring, kosten van accountants, kosten van (juridisch) advies, oprichtingskosten, administratiekosten en marketing- en communicatiekosten. In de vergoeding is de servicefee van de Basisfondsen opgenomen. De

service fee dekt ook de overige kosten van de Basisfondsen waarin het Fonds belegt.

De service fee wordt maandelijks in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds per ultimo van de voorafgaande maand. De service fee bedraagt 0,06% per jaar over het vermogen tot EUR 250 miljoen. Over het vermogen van EUR 250 miljoen tot EUR 750 miljoen geldt een service fee van 0,05% over het gehele Fondsvermogen. Over het vermogen boven EUR 750 miljoen geldt een service fee van 0,04% over het gehele Fondsvermogen.

Expense ratio

De expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde is gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2006, 31 maart 2007, 30 juni 2007, 30 september 2007 en 31 december 2007. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5. De expense ratio komt voor 2007 op 0,14% (2006: 0,11%). De beheervergoeding van het AEAM Euro AAA Bond Fund bedraagt 0,0083% per maand, hetgeen neerkomt op ongeveer 0,10% op jaarbasis.

Omlooptfactor van de activa

De Omlooptfactor van de activa (Portfolio Turnover Rate) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Met deze indicator wordt een indruk verkregen van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer. De Omlooptfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkoppen)

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omlooptfactor van 3% berekend (2006: 5%). Dit houdt in dat in 2007 voor een bedrag van 0,03 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uitredingen zijn verricht.

6 Jaarrekening 2007 AEAM European Bond Fund

6.1 Balans per 31 december

(voor resultaatbestemming)

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|------------------------------------|------------|----------------|----------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Beleggingsfondsen | | 534.243 | 625.868 |
| Totaal beleggingen | I | 534.243 | 625.868 |
| Vorderingen | | | |
| Overige vorderingen | | 1.952 | 2.100 |
| Totaal vorderingen | II | 1.952 | 2.100 |
| Totaal activa | | 536.195 | 627.968 |
| Passiva | | | |
| Fondsvermogen | | | |
| Fondsvermogen participanten | | 524.132 | 628.606 |
| Resultaat boekjaar | | 10.111 | (2.738) |
| Totaal fondsvermogen | III | 534.243 | 625.868 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Overlopende passiva | IV | 1.875 | 2.028 |
| Schulden aan kredietinstellingen | V | 77 | 72 |
| Totaal kortlopende schulden | | 1.952 | 2.100 |
| Totaal passiva | | 536.195 | 627.968 |

6.2 Winst-en-verliesrekening AEAM European Bond Fund

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|
| Bedrijfsopbrengsten | | | |
| Opbrengst uit beleggingen | VI | - | 6 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | VII | 11.046 | (1.969) |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Totaal bedrijfsopbrengsten | | 11.046 | (1.963) |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Bedrijfslasten | | | |
| Beheerkosten en rentelasten | VIII | 935 | 775 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Totaal bedrijfslasten | | 935 | 775 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto resultaat | | 10.111 | (2.738) |
| | | <u> </u> | <u> </u> |

6.3 Kasstroomoverzicht AEAM European Bond Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|--|-------------------|-------------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Nettoresultaat | 10.111 | (2.738) |
| Aankopen van beleggingen | (126.626) | (119.849) |
| Verkopen van beleggingen | 229.297 | 142.302 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | (11.046) | 1.969 |
| Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen | 148 | (2.100) |
| Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden | (153) | 2.028 |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten | 101.731 | 21.612 |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Uitgifte van participaties | 152.185 | 114.170 |
| Inkoop van participaties | (231.880) | (114.613) |
| Dividenduitkering | (22.041) | (21.176) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten | (101.736) | (21.619) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom | (5) | (7) |
| Liquiditeiten beginstand boekjaar | (72) | (65) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Liquiditeiten eindstand boekjaar | (77) | (72) |
| | <u> </u> | <u> </u> |

Toelichting

Dit kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen.

6.4 Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

6.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEAM European Bond Fund is opgesteld in overeenstemming met BW2 Titel 9. In BW2 Titel 9 zijn eisen opgenomen ten aanzien van de presentatie van het eigen vermogen en de splitsing daarvan in de jaarrekening en de toelichting op de jaarrekening. Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term fondsvermogen gehanteerd, hetgeen beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

Bedragen luiden in € 1.000 tenzij anders vermeld.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van het Fonds betreft de Euro en is vastgesteld op grond van het feit dat de participaties van het Fonds noteren in Euro en het merendeel van de transacties van het Fonds plaatsvinden in Euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen ultimo december 2007.

Voor aan- en verkopen gedurende het boekjaar zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst- en verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers.

Verschillen uit de hoofde van de valutaomrekening op beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt.

De belangrijkste slotkoersen ten opzichte van de Euro ultimo december zijn:

| Valuta | 2007 | 2006 |
|-----------------|----------|----------|
| Zwitserse frank | € 0,6041 | € 0,6212 |
| Pond sterling | € 1,3615 | € 1,4842 |

Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen voor de nominale waarde. Beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De wijze waarop deze reële waarde wordt bepaald wordt nader toegelicht in de onderstaande paragraaf.

6.4.2 Balans

(I) Beleggingen

Criteria opname in balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans op zodra zij partij wordt in de contractuele bepalingen van het financiële instrument. 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.

Verwerking transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van de beleggingen, niet zijnde derivaten, worden geactiveerd als onderdeel van de kostprijs. Transactiekosten bij de verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verwerkt. Transactiekosten bij transacties in derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Bepaling reële waarde

De beleggingen bestaan uitsluitend uit participaties in de AEGON Basisfondsen, waarvan de waardering plaatsvindt tegen reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie van de basisfondsen. De intrinsieke waarde van de basisfondsen wordt elke dag dat de Nederlandse beurs open is vastgesteld en weerspiegelt de reële waarde van de AEGON basisfondsen op het moment van vaststellen van de intrinsieke waarde.

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan uitsluitend uit participaties in de AEGON Basisfondsen. De waarde van deze participaties wordt op elke (Nederlandse) beursdag vastgesteld en de participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde plus of minus een eventuele op- of afslag. De beleggingen van de Basisfondsen zijn als liquide te beschouwen en de waardering wordt frequent vastgesteld. Op grond hiervan is geen sprake van een directe belegging in incurante beleggingen. De intrinsieke waarde van alle AEGON Basisfondsen wordt minstens één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant uit hoofde van de jaarlijkse controle van de AEAM Fixed Income Funds.

Toelichting bepaling reële waarde onderliggende beleggingen in de AEGON Basisfondsen

De AEGON Basisfondsen beleggen elk in een bepaald type financiële instrumenten, verder zijn de AEGON Basisfondsen gestructureerd naar bijvoorbeeld regio en risicoprofiel.

Beleggingen genoteerd aan een effectenbeurs worden gewaardeerd tegen de meest recente openings- of slotkoers, of, bij gebreke daarvan, op de door de Beheerder getaxeerde waarde. Indien financiële instrumenten op verschillende effectenbeurzen zijn genoteerd, bepaalt de Beheerder van welke

effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen. In geval van bijzondere omstandigheden (zoals bijvoorbeeld grote volatiliteit op financiële markten) waardoor naar de mening van de Beheerder de waardering op de hierboven beschreven wijze leidt tot een waardering die niet de werkelijke waarde weerspiegelt, kan de Beheerder bij de vaststelling van de waarde van beursgenoteerde financiële instrumenten rekening houden met verwachte noteringen aan de hand van relevante indices op financiële markten.

Eventuele incurante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen worden gewaardeerd op basis van de voor deze beleggingen meest recente beschikbare informatie waarover de Beheerder beschikt. De Beheerder zal zich inspannen om te beschikken over de meest recente informatie. Dit impliceert dat in tegenstelling tot beursgenoteerde beleggingen voor incurante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen een mate van datering kan gelden. Indien na vaststelling van de intrinsieke waarde maar voorafgaand aan publicatie van het jaarverslag informatie beschikbaar komt, die leidt tot een materieel ander inzicht ten aanzien van de te publiceren intrinsieke waarde in het jaarverslag, dan zal dit in het verslag worden gemeld. De nadere informatie zal verwerkt worden bij de eerstvolgende vaststelling van de intrinsieke waarde.

Presentatie derivaten

De positieve marktwaarde van de derivaten worden onder de beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de salderingsvoorwaarden is voldaan. In de mutatieoverzichten worden de totale beleggingen verantwoord.

Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Marktrisico

Marktrisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderde economische, politieke of marktomstandigheden. Het risico dat gelopen wordt als gevolg van deze veranderingen wordt beperkt door de beleggingen in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar regio's, sectoren en valuta's.

Kredietrisico

Kredietrisico is te omschrijven als het risico van verliezen als gevolg van het niet kunnen nakomen van verplichtingen van een partij. Dit kunnen zowel financiële als niet financiële verplichtingen zijn. Het Fonds belegt in kwalitatief hoogwaardige

vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Securities lending

De beheerder kan, ter verhoging van het fondsrendement, voor rekening en risico van het Fonds effecten in- en uitlenen (securities lending) binnen de AEGON Basisfondsen. De securities lending transacties worden vrijwel uitsluitend aangegaan met partijen op basis van standaardcontracten die zijn ontwikkeld door belangenorganisaties. De aan securities lending verbonden risico's (zoals het kredietrisico dat de wederpartij de ingeleende effecten niet of niet tijdig teruglevert om welke reden dan ook, bijvoorbeeld omdat de wederpartij faillissement heeft aangevraagd), zullen zoveel mogelijk worden beperkt door enerzijds strenge eisen te stellen aan de kredietwaardigheid van de betreffende tegenpartij, waarbij er wordt gewerkt met een gelimiteerde lijst van toegestane tegenpartijen en anderzijds het vragen van zekerheden van de partijen aan wie effecten worden uitgeleend. Zekerheid kan onder andere worden verstrekt in de vorm van liquiditeiten, obligaties en aandelen. Ontvangen zekerheden in de vorm van liquiditeiten worden voor rekening en risico van het betreffende AEGON Basisfonds herbelegd in zekerheden met een vergelijkbare looptijd als het aangegane leencontract. Maximaal 100 % van de effectenportefeuille van het Fonds kan worden uitgeleend. In het jaarverslag van de Basisfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral (zekerheid) dat hiertegenover gesteld is.

Renterisico

Renterisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van renteontwikkelingen. Sommige financiële instrumenten hebben stevige koersreacties op veranderingen in de rente. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Valutarisico

Valutarisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de wisselkoersen. Er vindt geen actief valutabeleid plaats.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is te omschrijven als het risico dat het Fonds 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 Fonds belegt in de AEGON basisfondsen welke als liquide te beschouwen zijn. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Portefeuilleoverzicht AEAM European Bond Fund per 31 december

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | | 2006 | |
|-----------------------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|
| Beleggingsfonds | Bedrag | % van de NAV | Bedrag | % van de NAV |
| AEGON Basisfond Obligaties Europa | 529.825 | 99,2% | 620.364 | 99,1% |
| AEGON Basisfonds Obligatie Beleid | 4.418 | 0,8% | 5.504 | 0,9% |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| Totaal beleggingen | 534.243 | 100,0% | 625.868 | 100,0% |
| | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

Mutatieoverzicht beleggingen AEAM European Bond Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Beleggingsfondsen | | |
| Beginstand | 625.868 | 650.290 |
| Aankopen van beleggingen | 126.626 | 119.849 |
| Verkopen van beleggingen | (229.297) | (142.302) |
| Waardeveranderingen | 11.046 | (1.969) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Marktwaaarde per 31 december | 534.243 | 625.868 |
| | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

(II) Vorderingen

De vorderingen bestaan uit nog te ontvangen toetredingsgelden.

(III) Fondsvermogen**Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEAM European Bond Fund**

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| Fondsvermogen | | |
| Beginstand fondsvermogen | 625.868 | 650.225 |
| Uitgifte van participaties | 152.185 | 114.170 |
| Inkoop van participaties | (231.880) | (114.613) |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 546.173 | 649.782 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Dividenduitkering | (22.041) | (21.176) |
| Netto resultaat | 10.111 | (2.738) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Totaal fondsvermogen | 534.243 | 625.868 |
| | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

Verloopoverzicht participaties AEAM European Bond Fund

| (Aantallen participaties) | 2007 | 2006 |
|------------------------------|-------------------|--------------------|
| Beginstand boekjaar | 111.257.491 | 111.333.958 |
| Inkopen participaties | (41.371.837) | (20.110.650) |
| Uitgifte participaties | 27.302.256 | 20.034.183 |
| | ===== | ===== |
| Stand per 31 december | 97.187.910 | 111.257.491 |
| | ===== | ===== |

Meerjarenoverzicht AEAM European Bond Fund*

| | 31-12-2007 | 31-12-2006 | 31-12-2005 |
|---|------------|-------------|-------------|
| Fondsvermogen (x € 1.000) | 534.243 | 625.868 | 650.225 |
| Aantal uitstaande participaties (stuks) | 97.187.910 | 111.257.491 | 111.333.958 |
| Intrinsieke waarde per participatie in € | 5,50 | 5,63 | 5,84 |
| Rendement (intrinsieke waarde) | 1,9% | (0,3%) | 5,6% |
| Rendement Benchmark | 2,1% | (0,5%) | 5,4% |
| Gemiddeld rendement laatste 3 jaar | 2,4% | 4,1% | 5,6% |
| Gemiddeld rendement laatste 3 jaar Benchmark | 2,3% | 4,0% | 5,5% |
| Gemiddeld rendement laatste 5 jaar (intrinsieke waarde) | 3,6% | 5,2% | 6,4% |
| Gemiddeld rendement laatste 5 jaar Benchmark | 3,5% | 5,0% | 6,3% |

*Bij de berekening van het rendement wordt het in het boekjaar uitgekeerde dividend per participatie meegenomen. Dit zogenaamde herbeleggingsrendement geeft het werkelijke jaarrendement van het Fonds beter weer.

(IV) Overlopende passiva

De overlopende passiva bestaan uit nog af te rekenen effectentransacties.

(V) Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen bestaan uit kortlopende schulden in rekeningcourant met de bankier van het Fonds.

6.4.3 Winst-en-verliesrekening

Algemeen

In de winst- en verliesrekening worden baten en lasten verantwoord die gedurende het boekjaar voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden direct in het aankoopbedrag respectievelijk in het verkoopbedrag opgenomen. De aan- en verkoopkosten van derivaten worden daarentegen direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

(VI) Opbrengst uit beleggingen

In deze post zijn opgenomen de renteopbrengsten op obligaties en de banktegoeden. Het Fonds ontvangt indirect opbrengsten uit hoofde van security lending binnen de basisfondsen. Van de opbrengst van securities lending komt 20% toe aan de bewaarder die securities lending voor de beheerder uitvoert. Van de resterende opbrengst komt 80% toe aan het Basisfonds en 20% aan de beheerder. De opbrengst die toekomt aan het Basisfonds wordt herbelegd. In het jaarverslag van de Basisfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral (zekerheid) dat hiertegenover gesteld is.

(VII) Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het boekjaar verantwoord. Aangezien alle beleggingen een frequente marktnotering hebben zijn de gerealiseerde en niet gerealiseerde koers- en valutaresultaten gezamenlijk als waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd.

(VIII) Overzicht beheerkosten, rentelasten en overige lasten

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|------------------------|------------|------------|
| Intrest bankrekeningen | 15 | - |
| Service fee | 232 | - |
| Beheervergoeding | 688 | 775 |
| Totaal kosten | 935 | 775 |

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. AEGON Investment Management B.V. brengt maandelijks een beheervergoeding in rekening.

Service fee

De Beheerder brengt vanaf 1 januari 2007 een service fee in rekening bij het fonds. De service fee is een vergoeding voor kosten zoals kosten van toezichthouders, kosten van bewaring, kosten van accountants, kosten van (juridisch) advies, oprichtingskosten, administratiekosten en marketing- en communicatiekosten. In de vergoeding is de servicefee van de Basisfondsen opgenomen. De service fee dekt ook de overige kosten van de

Basisfondsen waarin het Fonds belegt. De service fee wordt maandelijks in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds per ultimo van de voorafgaande maand. De service fee bedraagt 0,06% per jaar over het vermogen tot EUR 250 miljoen. Over het vermogen van EUR 250 miljoen tot EUR 750 miljoen geldt een service fee van 0,05% over het gehele Fondsvermogen. Over het vermogen boven EUR 750 miljoen geldt een service fee van 0,04% over het gehele Fondsvermogen.

Expense ratio

De expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde is gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2006, 31 maart 2007, 30 juni 2007, 30 september 2007 en 31 december 2007. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5. De expense ratio komt voor 2007 op 0,16% (2006: 0,12%). De beheervergoeding van het AEAM European Bond Fund bedraagt 0,01% per maand, hetgeen neerkomt op ongeveer 0,12% per jaar.

Omloopfactor van de activa

De Omloopfactor van de activa (Portfolio Turnover Rate) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Met deze indicator wordt een indruk verkregen van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer. De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkoppen)

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van -5% berekend (2006: 5%). Dit houdt in dat in 2007 voor een bedrag van -0,05 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uitredingen zijn verricht. Een negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de toe- en uitredingskosten hoger is dan de transactiekosten van het Fonds.

7 Jaarrekening 2007 AEAM European Credit Fund

7.1 Balans per 31 december

(voor resultaatbestemming)

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|------------------------------------|------------|----------------|----------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Beleggingsfondsen | | 363.334 | 387.213 |
| Totaal beleggingen | I | 363.334 | 387.213 |
| Vorderingen | | | |
| Overige vorderingen | II | 4.492 | 920 |
| Totaal vorderingen | | 4.492 | 920 |
| Totaal activa | | 367.826 | 388.133 |
| Passiva | | | |
| Fondsvermogen | | | |
| Fondsvermogen participanten | | 366.834 | 385.984 |
| Resultaat boekjaar | | (3.500) | 1.227 |
| Totaal fondsvermogen | III | 363.334 | 387.211 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Overlopende passiva | IV | 4.432 | 867 |
| Schulden aan kredietinstellingen | V | 60 | 55 |
| Totaal kortlopende schulden | | 4.492 | 922 |
| Totaal passiva | | 367.826 | 388.133 |

7.2 Winst-en-verliesrekening AEAM European Credit Fund

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|
| Bedrijfsopbrengsten | | | |
| Opbrengst uit beleggingen | VI | - | 1 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | VII | (2.808) | 1.815 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Totaal bedrijfsopbrengsten | | (2.808) | 1.816 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Bedrijfslasten | | | |
| Beheerkosten en rentelasten | VIII | 692 | 589 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Totaal bedrijfslasten | | 692 | 589 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto resultaat | | (3.500) | 1.227 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |

7.3 Kasstroomoverzicht AEAM European Credit Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|--|-------------------|-------------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Nettoresultaat | (3.500) | 1.227 |
| Aankopen van beleggingen | (69.405) | (70.470) |
| Verkopen van beleggingen | 90.476 | 62.509 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | 2.808 | (1.815) |
| Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen | (3.572) | 210 |
| Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden | 3.565 | (217) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten | 20.372 | (8.556) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Uitgifte van participaties | 87.875 | 70.470 |
| Inkoop van participaties | (93.270) | (45.999) |
| Dividenduitkering | (14.982) | (15.923) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten | (20.377) | 8.548 |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom | (5) | (8) |
| Liquiditeiten beginstand boekjaar | (55) | (47) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Liquiditeiten eindstand boekjaar | (60) | (55) |
| | <u> </u> | <u> </u> |

Toelichting

Dit kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen.

7.4 Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

7.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEAM European Credit Fund is opgesteld in overeenstemming met BW2 Titel 9. In BW2 Titel 9 zijn eisen opgenomen ten aanzien van de presentatie van het eigen vermogen en de splitsing daarvan in de jaarrekening en de toelichting op de jaarrekening. Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term fondsvermogen gehanteerd, hetgeen beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

Bedragen luiden in € 1.000 tenzij anders vermeld.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van het Fonds betreft de Euro en is vastgesteld op grond van het feit dat de participaties van het Fonds noteren in Euro en het merendeel van de transacties van het Fonds plaatsvinden in Euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen ultimo december 2007.

Voor aan- en verkopen gedurende het boekjaar zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst- en verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers.

Verschillen uit de hoofde van de valutaomrekening op beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen voor de nominale waarde. Beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De wijze waarop deze reële waarde wordt bepaald wordt nader toegelicht in de onderstaande paragraaf.

7.4.2 Balans

(I) Beleggingen

Criteria opname in balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans op zodra zij partij wordt in de contractuele bepalingen van het financiële instrument. 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.

Verwerking transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van de beleggingen, niet zijnde derivaten, worden geactiveerd als onderdeel van de kostprijs. Transactiekosten bij de verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verwerkt. Transactiekosten bij transacties in derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Bepaling reële waarde

De beleggingen bestaan uitsluitend uit participaties in de AEGON Basisfondsen, waarvan de waardering plaatsvindt tegen reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie van de basisfondsen. De intrinsieke waarde van de basisfondsen wordt elke dag dat de Nederlandse beurs open is vastgesteld en weerspiegelt de reële waarde van de AEGON basisfondsen op het moment van vaststellen van de intrinsieke waarde.

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan uitsluitend uit participaties in de AEGON Basisfondsen. De waarde van deze participaties wordt op elke (Nederlandse) beursdag vastgesteld en de participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde plus of minus een eventuele op- of afslag. De beleggingen van de Basisfondsen zijn als liquide te beschouwen en de waardering wordt frequent vastgesteld. Op grond hiervan is geen sprake van een directe belegging in incurante beleggingen. De intrinsieke waarde van alle AEGON Basisfondsen wordt minstens één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant uit hoofde van de jaarlijkse controle van de AEAM Fixed Income Funds.

Toelichting bepaling reële waarde onderliggende beleggingen in de AEGON Basisfondsen

De AEGON Basisfondsen beleggen elk in een bepaald type financiële instrumenten, verder zijn de AEGON Basisfondsen gestructureerd naar bijvoorbeeld regio en risicoprofiel.

Het AEAM European Credit Fund belegt in het AEGON Basisfonds Credits Europa. De reële waarde van de onderliggende beleggingen in dit Basisfonds vindt plaats tegen de geldende koers zoals opgegeven door de dataprovider Lehman Brothers. Bij gebreke daarvan worden de effecten gewaardeerd tegen het gemiddelde van de door minimaal twee onafhankelijke partijen opgegeven koers. Voor de AEGON Basisfondsen wordt een separaat jaarverslag opgesteld. Dit jaarverslag is opvraagbaar bij de beheerder.

Presentatie derivaten

De positieve marktwaarde van de derivaten worden onder de beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de salderingsvoorwaarden is voldaan. In de mutatieoverzichten worden de totale beleggingen verantwoord.

Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Marktrisico

Marktrisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderde economische, politieke of marktomstandigheden. Het risico dat gelopen wordt als gevolg van deze veranderingen wordt beperkt door de beleggingen in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar regio's, sectoren en valuta's.

Kredietrisico

Kredietrisico is te omschrijven als het risico van verliezen als gevolg van het niet kunnen nakomen van verplichtingen van een partij. Dit kunnen zowel financiële als niet financiële verplichtingen zijn. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten met een hoger risicoprofiel. Het kredietrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door spreiding over issuers.

Securities lending

De beheerder kan, ter verhoging van het fondsrendement, voor rekening en risico van het Fonds effecten in- en uitlenen (securities lending) binnen de AEGON Basisfondsen. De securities lending transacties worden vrijwel uitsluitend aangegaan met partijen op basis van standaardcontracten die zijn ontwikkeld door belangenorganisaties. De aan securities lending verbonden risico's (zoals het kredietrisico dat de wederpartij de ingeleende effecten niet of niet tijdig teruglevert om welke reden dan ook, bijvoorbeeld omdat de wederpartij faillissement heeft aangevraagd), zullen zoveel mogelijk worden beperkt door enerzijds strenge eisen te stellen aan de kredietwaardigheid van de betreffende tegenpartij, waarbij er wordt gewerkt met een gelimiteerde lijst van toegestane tegenpartijen en anderzijds het vragen van zekerheden van de partijen aan wie effecten worden uitgeleend.

Zekerheid kan onder andere worden verstrekt in de vorm van liquiditeiten, obligaties en aandelen. Ontvangen zekerheden in de vorm van liquiditeiten worden voor rekening en risico van het betreffende AEGON Basisfonds herbelegd in zekerheden met een vergelijkbare looptijd als het aangegane leencontract. Maximaal 100 % van de effectenportefeuille van het Fonds kan worden uitgeleend. In het jaarverslag van de Basisfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral (zekerheid) dat hiertegenover gesteld is.

Renterisico

Renterisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van renteontwikkelingen. Sommige financiële instrumenten hebben stevige koersreacties op veranderingen in de rente. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Valutarisico

Valutarisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de wisselkoersen. Er vindt geen actief valutabeleid plaats.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is te omschrijven als het risico dat het Fonds 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 Fonds belegt in de AEGON basisfondsen welke als liquide te beschouwen zijn. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Portefeuilleoverzicht AEAM European Credit Fund per 31 december

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | | 2006 | |
|---------------------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|
| Beleggingsfonds | Bedrag | % van de NAV | Bedrag | % van de NAV |
| AEGON Basisfonds Credits Europa | 363.335 | 100,0% | 387.213 | 100,0% |
| Totaal beleggingen | 363.335 | 100,0% | 387.213 | 100,0% |

Mutatieoverzicht beleggingen AEAM European Credit Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Beleggingsfondsen | | |
| Beginstand | 387.213 | 377.437 |
| Aankopen van beleggingen | 69.405 | 70.470 |
| Verkopen van beleggingen | (90.476) | (62.509) |
| Waardeveranderingen | (2.808) | 1.815 |
| Marktwaaarde per 31 december | 363.334 | 387.213 |

(II) Vorderingen

De vorderingen bestaan uit nog te ontvangen toetredingsgelden.

(III) Fondsvermogen**Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEAM European Credit Fund**

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| Fondsvermogen | | |
| Beginstand fondsvermogen | 387.211 | 377.436 |
| Uitgifte van participaties | 87.875 | 70.470 |
| Inkoop van participaties | (93.270) | (45.999) |
| | 381.816 | 401.907 |
| Dividenduitkering | (14.982) | (15.923) |
| Netto resultaat | (3.500) | 1.227 |
| Totaal fondsvermogen | 363.334 | 387.211 |

Verloopoverzicht participaties AEAM European Credit Fund

| (Aantallen participaties) | 2007 | 2006 |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Beginstand boekjaar | 70.298.880 | 65.895.059 |
| Inkopen participaties | (16.990.586) | (8.229.837) |
| Uitgifte participaties | 16.305.164 | 12.633.658 |
| | ===== | ===== |
| Stand per 31 december | 69.613.458 | 70.298.880 |
| | ===== | ===== |

Meerjarenoverzicht AEAM European Credit Fund*

| | 31-12-2007 | 31-12-2006 | 31-12-2005 |
|--|------------|------------|------------|
| Fondsvermogen (x € 1.000) | 363.334 | 387.211 | 377.436 |
| Aantal uitstaande participaties (stuks) | 69.613.458 | 70.298.880 | 65.895.059 |
| Intrinsieke waarde per participatie in € | 5,22 | 5,51 | 5,73 |
| Rendement (intrinsieke waarde) | (0,9%) | 0,4% | 4,0% |
| Rendement Benchmark | 0,0% | 0,5% | 4,0% |
| Gemiddeld rendement laatste 3 jaar | 1,1% | 4,0% | 6,4% |
| Gemiddeld rendement laatste 3 jaar Benchmark | 1,5% | 4,0% | 6,1% |
| Gemiddeld rendement laatste 5 jaar | 3,7% | 5,6% | 7,2% |
| Gemiddeld rendement laatste 5 jaar Benchmark | 3,7% | 5,4% | 6,6% |

*Bij de berekening van het rendement wordt het in het boekjaar uitgekeerde dividend per participatie meegenomen. Dit zogenaamde herbeleggingsrendement geeft het werkelijke jaarrendement van het Fonds beter weer.

(IV) Overlopende passiva

De overlopende passiva bestaan uit nog af te rekenen effectentransacties.

(V) Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen bestaan uit kortlopende schulden in rekeningcourant met de bankier van het Fonds.

7.4.3 Winst- en verliesrekening

Algemeen

In de winst- en verliesrekening worden baten en lasten verantwoord die gedurende het boekjaar voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden direct in het aankoopbedrag respectievelijk in het verkoopbedrag opgenomen. De aan- en verkoopkosten van derivaten worden daarentegen direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

(VI) Opbrengst uit beleggingen

In deze post zijn opgenomen de renteopbrengsten op obligaties en de banktegoeden. Het Fonds ontvangt indirect opbrengsten uit hoofde van security lending binnen de basisfondsen. Van de opbrengst van securities lending komt 20% toe aan de bewaarder die securities lending voor de beheerder uitvoert. Van de resterende opbrengst komt 80% toe aan het Basisfonds en 20% aan de beheerder. De opbrengst die toekomt aan het Basisfonds wordt herbelegd.

In het jaarverslag van de Basisfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral (zekerheid) dat hiertegenover gesteld is.

(VII) Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het boekjaar verantwoord. Aangezien alle beleggingen een frequente marktnotering hebben zijn de gerealiseerde en niet gerealiseerde koers- en valutaresultaten gezamenlijk als waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd.

(VIII) Overzicht beheerkosten, rentelasten en overige lasten

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|----------------------|------------|------------|
| Service fee | 148 | - |
| Beheervergoeding | 544 | 589 |
| Totaal kosten | 692 | 589 |

Het fonds heeft geen personeel in dienst. AEGON Investment Management B.V. brengt maandelijks een beheervergoeding in rekening.

Service fee

De Beheerder brengt vanaf 1 januari 2007 een service fee in rekening bij het fonds. De service fee is een vergoeding voor kosten zoals kosten van toezichthouders, kosten van bewaring, kosten van accountants, kosten van (juridisch) advies, oprichtingskosten, administratiekosten en marketing- en communicatiekosten. In de vergoeding is de servicefee van de Basisfondsen opgenomen. De service fee dekt ook de overige kosten van de Basisfondsen waarin het Fonds belegt.

De service fee wordt maandelijks in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds per ultimo van de voorafgaande maand. De service fee bedraagt 0,06% per jaar over het vermogen tot EUR 250 miljoen. Over het vermogen van EUR 250 miljoen tot EUR 750 miljoen geldt een service fee van 0,05% over het gehele Fondsvermogen. Over het vermogen boven EUR 750 miljoen geldt een service fee van 0,04% over het gehele Fondsvermogen.

Expense ratio

De expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde is gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2006, 31 maart 2007, 30 juni 2007, 30 september 2007 en 31 december 2007. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5. De expense ratio komt voor 2007 op 0,19% (2006: 0,15%). De beheervergoeding van het AEAM European Credit Fund bedraagt 0,0125% per maand, hetgeen neerkomt op ongeveer 0,15% per jaar.

Omloopfactor van de activa

De Omloopfactor van de activa (Portfolio Turnover Rate) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Met deze indicator wordt een indruk verkregen van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer.

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen)

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van -6% berekend (2006: 5%). Dit houdt in dat in 2007 voor een bedrag van -0,06 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uitredingen zijn verricht.

Een negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de toe- en uittredingskosten hoger is dan de transactiekosten van het Fonds.

8 Jaarrekening 2007 AEAM Global High Yield Fund

8.1 Balans per 31 december

(voor resultaatbestemming)

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|------------------------------------|------------|---------------|---------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Beleggingsfondsen | | 14.910 | 26.756 |
| Totaal beleggingen | I | 14.910 | 26.756 |
| Vorderingen | | | |
| Overige vorderingen | | 1.494 | - |
| Totaal vorderingen | II | 1.494 | - |
| Overige activa | | | |
| Liquide middelen | | - | 78 |
| Totaal overige activa | | - | 78 |
| Totaal activa | | 16.404 | 26.834 |
| Passiva | | | |
| Fondsvermogen | | | |
| Fondsvermogen participanten | | 14.732 | 24.480 |
| Resultaat boekjaar | | 177 | 1.868 |
| Totaal fondsvermogen | III | 14.909 | 26.348 |
| Beleggingen | | | |
| Derivaten | | 28 | 203 |
| Totaal beleggingen | I | 28 | 203 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Overlopende passiva | IV | 1.431 | 283 |
| Schulden aan kredietinstellingen | V | 36 | - |
| Totaal kortlopende schulden | | 1.467 | 283 |
| Totaal passiva | | 16.404 | 26.834 |

8.2 Winst-en-verliesrekening AEAM Global High Yield Fund

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|
| Bedrijfsopbrengsten | | | |
| Opbrengst uit beleggingen | VI | - | 2 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | VII | 272 | 1.972 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Totaal bedrijfsopbrengsten | | 272 | 1.974 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Bedrijfslasten | | | |
| Beheerkosten en rentelasten | VIII | 95 | 106 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Totaal bedrijfslasten | | 95 | 106 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto resultaat | | 177 | 1.868 |
| | | <u> </u> | <u> </u> |

8.3 Kasstroomoverzicht AEAM Global High Yield Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|--|-------------------|-------------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Nettoresultaat | 177 | 1.868 |
| Aankopen van beleggingen | (7.650) | (5.835) |
| Verkopen van beleggingen | 19.593 | 6.205 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | (272) | (1.972) |
| Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen | (1.494) | - |
| Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden | 1.148 | 283 |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten | 11.502 | 549 |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Uitgifte van participaties | 9.247 | 14.840 |
| Inkoop van participaties | (19.089) | (14.133) |
| Dividenduitkering | (1.774) | (1.133) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten | (11.616) | (426) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Netto kasstroom | (114) | 123 |
| Liquiditeiten beginstand boekjaar | 78 | (45) |
| | <u> </u> | <u> </u> |
| Liquiditeiten eindstand boekjaar | (36) | 78 |
| | <u> </u> | <u> </u> |

Toelichting

Dit kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen.

8.4 Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

8.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEAM Global High Yield Fund is opgesteld in overeenstemming met BW2 Titel 9. In BW2 Titel 9 zijn eisen opgenomen ten aanzien van de presentatie van het eigen vermogen en de splitsing daarvan in de jaarrekening en de toelichting op de jaarrekening. Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term fondsvermogen gehanteerd, hetgeen beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

Bedragen luiden in € 1.000 tenzij anders vermeld.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van het Fonds betreft de Euro en is vastgesteld op grond van het feit dat de participaties van het Fonds noteren in Euro en het merendeel van de transacties van het Fonds plaatsvinden in Euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen ultimo december 2007.

Voor aan- en verkopen gedurende het boekjaar zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst- en verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers.

Verschillen uit de hoofde van de valutaomrekening op beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt.

De belangrijkste slotkoersen ten opzichte van de Euro ultimo december zijn:

| Valuta | 2007 | 2006 |
|-----------------|----------|----------|
| Zwitserse frank | € 0,6041 | € 0,6212 |
| Pond sterling | € 1,3615 | € 1,4842 |
| US dollar | € 0,6839 | € 0,7584 |

Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen voor de nominale waarde. Beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De wijze waarop deze reële waarde wordt bepaald wordt nader toegelicht in de onderstaande paragraaf.

8.4.2 Balans

(I) Beleggingen

Criteria opname in balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans

op zodra zij partij wordt in de contractuele bepalingen van het financiële instrument. 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.

Verwerking transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van de beleggingen, niet zijnde derivaten, worden geactiveerd als onderdeel van de kostprijs. Transactiekosten bij de verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verwerkt. Transactiekosten bij transacties in derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Bepaling reële waarde

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. De intrinsieke waarde van de basisfondsen wordt elke dag dat de Nederlandse beurs open is vastgesteld en weerspiegelt de reële waarde van de AEGON basisfondsen op het moment van vaststellen van de intrinsieke waarde.

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan voornamelijk uit participaties in de AEGON Basisfondsen. De waarde van deze participaties wordt op elke (Nederlandse) beursdag vastgesteld en de participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde plus of minus een eventuele op- of afslag. De beleggingen van de Basisfondsen zijn als liquide te beschouwen en de waardering wordt frequent vastgesteld. Op grond hiervan is geen sprake van een directe belegging in incurante beleggingen. De intrinsieke waarde van alle AEGON Basisfondsen wordt minstens één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant uit hoofde van de jaarlijkse controle van de AEAM Fixed Income Funds.

Toelichting bepaling reële waarde onderliggende beleggingen in de AEGON Basisfondsen

De AEGON Basisfondsen beleggen elk in een bepaald type financiële instrumenten, verder zijn de AEGON Basisfondsen gestructureerd naar bijvoorbeeld regio en risicoprofiel.

De beleggingen bestaan voornamelijk uit participaties in het AEGON Basisfonds High Yield Europa en het

AEGON Basisfonds High Yield Amerika. De onderliggende effecten in de beleggingsportefeuilles van deze AEGON Basisfondsen worden gewaardeerd tegen de geldende koers door de dataprovider Lehman Brothers. Bij gebreke daarvan worden de effecten gewaardeerd tegen het gemiddelde van de door minimaal twee onafhankelijke partijen opgegeven koers. Voor de AEGON Basisfondsen wordt een separaat jaarverslag opgesteld. Dit jaarverslag is opvraagbaar bij de beheerder.

Presentatie derivaten

De positieve marktwaarde van de derivaten worden onder de beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de salderingsvoorwaarden is voldaan. In de mutatieoverzichten worden de totale beleggingen verantwoord.

Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Marktrisico

Marktrisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderde economische, politieke of marktomstandigheden. Het risico dat gelopen wordt als gevolg van deze veranderingen wordt beperkt door de beleggingen in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar regio's, sectoren en valuta's.

Kredietrisico

Kredietrisico is te omschrijven als het risico van verliezen als gevolg van het niet kunnen nakomen van verplichtingen van een partij. Dit kunnen zowel financiële als niet financiële verplichtingen zijn. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het kredietrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door te beleggen in kwalitatief goede vastrentende waarden.

Securities lending

De beheerder kan, ter verhoging van het fondsrendement, voor rekening en risico van het Fonds effecten in- en uitlenen (securities lending) binnen de AEGON Basisfondsen. De securities lending transacties worden vrijwel uitsluitend aangegaan met partijen op basis van standaardcontracten die zijn ontwikkeld door belangenorganisaties. De aan securities lending

verbonden risico's (zoals het kredietrisico dat de wederpartij de ingeleende effecten niet of niet tijdig teruglevert om welke reden dan ook, bijvoorbeeld omdat de wederpartij faillissement heeft aangevraagd), zullen zoveel mogelijk worden beperkt door enerzijds strenge eisen te stellen aan de kredietwaardigheid van de betreffende tegenpartij, waarbij er wordt gewerkt met een gelimiteerde lijst van toegestane tegenpartijen en anderzijds het vragen van zekerheden van de partijen aan wie effecten worden uitgeleend. Zekerheid kan onder andere worden verstrekt in de vorm van liquiditeiten, obligaties en aandelen. Ontvangen zekerheden in de vorm van liquiditeiten worden voor rekening en risico van het betreffende AEGON Basisfonds herbelegd in zekerheden met een vergelijkbare looptijd als het aangegane leencontract. Maximaal 100 % van de effectenportefeuille van het Fonds kan worden uitgeleend. In het jaarverslag van de Basisfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral (zekerheid) dat hiertegenover gesteld is.

Renterisico

Renterisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van renteontwikkelingen. Sommige financiële instrumenten hebben stevige koersreacties op veranderingen in de rente. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Valutarisico

Valutarisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de wisselkoersen. Het Fonds belegt voor 70,0% in het AEGON Basisfonds High Yield Amerika. De onderliggende beleggingen van dit fonds denomineren in USD. Het Fonds heeft door middel van valutatermijncontracten het valutarisico grotendeels afgedekt. De contractwaarde van deze instrumenten staan toegelicht onder de niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is te omschrijven als het risico dat het Fonds 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 Fonds belegt in de AEGON basisfondsen welke als liquide te beschouwen zijn. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Portefeuilleoverzicht AEAM Global High Yield Fund per 31 december

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | | 2006 | |
|-------------------------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|
| Beleggingsfondsen | Bedrag | % van de NAV | Bedrag | % van de NAV |
| AEGON Basisfonds High Yield Europa | 4.476 | 30,0% | 7.763 | 29,5% |
| AEGON Basisfonds High Yield Amerika | 10.434 | 70,0% | 18.993 | 72,1% |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| Totaal beleggingsfondsen | 14.910 | 100,0% | 26.756 | 101,6% |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| Derivaten | | | | |
| USD/EUR FX Swaps | (28) | (0,2%) | (203) | (0,8%) |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| Totaal derivaten | (28) | (0,2%) | (203) | (0,8%) |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| Totaal beleggingen | 14.882 | 99,8% | 26.553 | 100,8% |
| | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

Mutatieoverzicht beleggingen AEAM Global High Yield Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Beleggingsfondsen | | |
| Beginstand | 26.756 | 24.905 |
| Aankopen van beleggingen | 7.293 | 5.323 |
| Verkopen van beleggingen | (18.323) | (3.895) |
| Waardeveranderingen | (816) | 423 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Marktwaaarde per 31 december | 14.910 | 26.756 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Derivaten | | |
| Beginstand | (203) | 46 |
| Aankopen van beleggingen | 357 | 512 |
| Verkopen van beleggingen | (1.270) | (2.310) |
| Waardeveranderingen | 1.088 | 1.549 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Marktwaaarde per 31 december | (28) | (203) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Totaal | | |
| Beginstand | 26.553 | 24.951 |
| Aankopen van beleggingen | 7.650 | 5.835 |
| Verkopen van beleggingen | (19.593) | (6.205) |
| Waardeveranderingen | 272 | 1.972 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Marktwaaarde per 31 december | 14.882 | 26.553 |
| | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

(II) Vorderingen

De vorderingen bestaan uit nog af te wikkelen effectentransacties.

(III) Fondsvermogen**Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEAM Global High Yield Fund**

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Fondsvermogen | | |
| Beginstand fondsvermogen | 26.348 | 24.906 |
| Uitgifte van participaties | 9.247 | 14.840 |
| Inkoop van participaties | (19.089) | (14.133) |
| | <u>16.506</u> | <u>25.613</u> |
| Dividenduitkering | (1.774) | (1.133) |
| Netto resultaat | 177 | 1.868 |
| | <u>14.909</u> | <u>26.348</u> |

Verloopoverzicht participaties AEAM Global High Yield Fund

| (Aantallen participaties) | 2007 | 2006 |
|---------------------------|------------------|------------------|
| Beginstand boekjaar | 2.456.307 | 2.389.383 |
| Inkopen participaties | (1.794.796) | (1.326.440) |
| Uitgifte participaties | 868.230 | 1.393.364 |
| | <u>1.529.741</u> | <u>2.456.307</u> |

Meerjarenoverzicht AEAM Global High Yield Fund*

| | 31-12-2007 | 31-12-2006 | 31-12-2005 |
|--|------------|------------|------------|
| Fondsvermogen (x € 1.000) | 14.909 | 26.348 | 24.906 |
| Aantal uitstaande participaties (stuks) | 1.529.741 | 2.456.307 | 2.389.383 |
| Intrinsieke waarde per participatie in € | 9,75 | 10,73 | 10,42 |
| Rendement (intrinsieke waarde) | 0,6% | 7,6% | 4,2% |
| Rendement Benchmark | 0,6% | 7,7% | 4,4% |

* Bij de berekening van het rendement wordt het in het boekjaar uitgekeerde dividend per participatie meegenomen. Dit zogenaamde herbeleggingsrendement geeft het werkelijke jaarrendement van het Fonds beter weer. Het rendement over het jaar 2005 betreft het rendement over de periode 1 april 2005 tot en met 31 december 2005.

(IV) Overlopende passiva

De overlopende passiva bestaan uit nog af te rekenen uittredingsgelden.

(V) Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen bestaan uit kortlopende schulden in rekeningcourant met de bankier van het Fonds.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen*Valutadekkingcontracten*

De onderliggende waarde van de valutadekkingcontracten zijn niet onder de activa en passiva in de balans opgenomen. In het onderstaande overzicht zijn de volgende per 31 december 2007 openstaande afdekkingbedragen in vreemde valuta en het equivalent in Euro opgenomen.

| (bedragen x 1.000) | Bedrag afdekking in vreemde valuta | Bedrag afdekking in € |
|--------------------|------------------------------------|-----------------------|
| USD/EUR FX Swap | (16.943) | 11.560 |

De afdekkingcontracten lopen op 7 januari 2008 af.

8.4.3 Winst- en verliesrekening**Algemeen**

In de winst- en verliesrekening worden baten en lasten verantwoord die gedurende het boekjaar voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden direct in het aankoopbedrag respectievelijk in het verkoopbedrag opgenomen. De aan- en verkoopkosten van derivaten worden daarentegen direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

(VI) Opbrengst uit beleggingen

In deze post zijn opgenomen de renteopbrengsten op obligaties en de banktegoeden. Het Fonds ontvangt indirect opbrengsten uit hoofde van security lending binnen de basisfondsen. Van de opbrengst van securities lending komt 20% toe aan de bewaarder die securities lending voor de beheerder uitvoert. Van de resterende opbrengst komt 80% toe aan het Basisfonds en 20% aan de beheerder. De opbrengst die toekomt aan het Basisfonds wordt herbelegd. In het jaarverslag van de Basisfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral (zekerheid) dat hiertegenover gesteld is.

(VII) Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het boekjaar verantwoord. Aangezien alle beleggingen een frequente marktnotering hebben zijn de

gerealiseerde en niet gerealiseerde koers- en valutaresultaten gezamenlijk als waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd.

(VIII) Overzicht beheerkosten, rentelasten en overige lasten

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|----------------------|-----------|------------|
| Service fee | 13 | - |
| Beheervergoeding | 82 | 106 |
| Totaal kosten | 95 | 106 |

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. AEGON Investment Management B.V. brengt maandelijks een beheervergoeding in rekening.

Service fee

De Beheerder brengt vanaf 1 januari 2007 een service fee in rekening bij het fonds. De service fee is een vergoeding voor kosten zoals kosten van toezichhouders, kosten van bewaring, kosten van accountants, kosten van (juridisch) advies, oprichtingskosten, administratiekosten en marketing- en communicatiekosten. In de vergoeding is de servicefee van de Basisfondsen opgenomen. De service fee dekt ook de overige kosten van de Basisfondsen waarin het Fonds belegt.

De service fee wordt maandelijks in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds per ultimo van de voorafgaande maand. De service fee bedraagt 0,08% per jaar over het vermogen tot EUR vijfhonderd miljoen. Over het vermogen van EUR vijfhonderd miljoen tot EUR anderhalf miljard geldt een service fee van 0,06% over het gehele Fondsvermogen. Over het vermogen boven EUR anderhalf miljard geldt een service fee van 0,04% over het gehele Fondsvermogen.

Expense ratio

De expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde is gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2006, 31 maart 2007, 30 juni 2007, 30 september 2007 en 31 december 2007. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

De expense ratio komt voor 2007 op 0,50% (2006: 0,41%). De beheervergoeding AEAM Global High Yield Fund bedraagt 0,0333% per maand, hetgeen neerkomt op ongeveer 0,40% per jaar.

Omloopfactor van de activa

De Omloopfactor van de activa (Portfolio Turnover Rate) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Met deze indicator wordt een indruk verkregen van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer.

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen)

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van -6% berekend (2006: -65%). Dit houdt in dat in 2007 voor een bedrag van -0,06 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uitredingen zijn verricht.

Een negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de toe- en uittredingskosten hoger is dan de transactiekosten van het Fonds.

9 Jaarrekening 2007 AEAM Emerging Market Debt Fund

9.1 Balans per 31 december

(voor resultaatbestemming)

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|------------------------------------|------------|---------------|---------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Beleggingsfondsen | | 13.530 | 15.923 |
| Totaal beleggingen | I | 13.530 | 15.923 |
| Vorderingen | | | |
| Overige vorderingen | | 400 | - |
| Totaal vorderingen | II | 400 | - |
| Overige activa | | | |
| Liquide middelen | | - | 68 |
| Totaal overige activa | | - | 68 |
| Totaal activa | | 13.930 | 15.991 |
| Passiva | | | |
| Fondsvermogen | | | |
| Fondsvermogen participanten | | 13.168 | 14.799 |
| Resultaat boekjaar | | 363 | 772 |
| Totaal fondsvermogen | III | 13.531 | 15.571 |
| Beleggingen | | | |
| Derivaten | | 48 | 176 |
| Totaal beleggingen | I | 48 | 176 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Overlopende passiva | IV | 305 | 244 |
| Schulden aan kredietinstellingen | V | 46 | - |
| Totaal kortlopende schulden | | 351 | 244 |
| Totaal passiva | | 13.930 | 15.991 |

9.2 Winst-en-verliesrekening AEAM Emerging Market Debt Fund

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | Van 1 april tot 31 december 2006 |
|-------------------------------------|------------|------------|--|
| Bedrijfsopbrengsten | | | |
| Waardeveranderingen van beleggingen | VI | 479 | 840 |
| Totaal bedrijfsopbrengsten | | 479 | 840 |
| Bedrijfslasten | | | |
| Beheerkosten en rentelasten | VII | 116 | 68 |
| Totaal bedrijfslasten | | 116 | 68 |
| Netto resultaat | | 363 | 772 |

9.3 Kasstroomoverzicht AEAM Emerging Market Debt Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | Van 1 april tot 31 december 2006 |
|--|----------------|--|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Nettoresultaat | 363 | 772 |
| Aankopen van beleggingen | (10.921) | (16.849) |
| Verkopen van beleggingen | 13.665 | 1.942 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | (479) | (840) |
| Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen | (400) | - |
| Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden | 61 | 244 |
| Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten | 2.289 | (14.731) |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Uitgifte van participaties | 11.050 | 40.001 |
| Inkoop van participaties | (12.917) | (25.202) |
| Dividenduitkering | (536) | - |
| Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten | (2.403) | 14.799 |
| Netto kasstroom | (114) | 68 |
| Liquiditeiten beginstand boekjaar | 68 | - |
| Liquiditeiten eindstand boekjaar | (46) | 68 |

Toelichting

Dit kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen.

9.4 Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

9.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEAM Emerging Market Debt Fund is opgesteld in overeenstemming met BW2 Titel 9. In BW2 Titel 9 zijn eisen opgenomen ten aanzien van de presentatie van het eigen vermogen en de splitsing daarvan in de jaarrekening en de toelichting op de jaarrekening. Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term fondsvermogen gehanteerd, hetgeen beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

Bedragen luiden in € 1.000 tenzij anders vermeld.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van het Fonds betreft de Euro en is vastgesteld op grond van het feit dat de participaties van het Fonds noteren in Euro en het merendeel van de transacties van het Fonds plaatsvinden in Euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen ultimo december 2007.

Voor aan- en verkopen gedurende het boekjaar zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst- en verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers.

Verschillen uit de hoofde van de valutaomrekening op beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt.

De belangrijkste slotkoersen ten opzichte van de Euro ultimo december zijn:

| Valuta | 2007 | 2006 |
|-----------|----------|----------|
| US dollar | € 0,6839 | € 0,7584 |

Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen voor de nominale waarde. Beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De wijze waarop deze reële waarde wordt bepaald wordt nader toegelicht in de onderstaande paragraaf.

9.4.2 Balans

(I) Beleggingen

Criteria opname in balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans op zodra zij partij wordt in de contractuele bepalingen van het financiële instrument. 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.

Verwerking transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van de beleggingen, niet zijnde derivaten, worden geactiveerd als onderdeel van de kostprijs. Transactiekosten bij de verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verwerkt. Transactiekosten bij transacties in derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Bepaling reële waarde

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. De intrinsieke waarde van de basisfondsen wordt elke dag dat de Nederlandse beurs open is vastgesteld en weerspiegelt de reële waarde van de AEGON basisfondsen op het moment van vaststellen van de intrinsieke waarde.

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan voornamelijk uit participaties in de AEGON Basisfondsen. De waarde van deze participaties wordt op elke (Nederlandse) beursdag vastgesteld en de participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde plus of minus een eventuele op- of afslag. De beleggingen van de Basisfondsen zijn als liquide te beschouwen en de waardering wordt frequent vastgesteld. Op grond hiervan is geen sprake van een directe belegging in incurante beleggingen. De intrinsieke waarde van alle AEGON Basisfondsen wordt minstens één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant uit hoofde van de jaarlijkse controle van de AEAM Fixed Income Funds.

Toelichting bepaling reële waarde onderliggende beleggingen in de AEGON Basisfondsen

De AEGON Basisfondsen beleggen elk in een bepaald type financiële instrumenten, verder zijn de AEGON Basisfondsen gestructureerd naar bijvoorbeeld regio en risicoprofiel.

De beleggingen bestaan voornamelijk uit participaties in het AEGON Basisfonds Emerging Market Debt. De reële waarde van de onderliggende beleggingen vindt plaats tegen de geldende koers zoals

aangeleverd door de dataprovider JP Morgan. Bij gebreke daarvan worden de effecten gewaardeerd tegen het gemiddelde van de door minimaal twee onafhankelijke partijen opgegeven koers. Voor de AEGON Basisfondsen wordt een separaat jaarverslag opgesteld. Dit jaarverslag is opvraagbaar bij de beheerder.

Presentatie derivaten

De positieve marktwaarde van de derivaten worden onder de beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de salderingsvoorwaarden is voldaan. In de mutatieoverzichten worden de totale beleggingen verantwoord.

Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Marktrisico

Marktrisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderde economische, politieke of marktomstandigheden. Het risico dat gelopen wordt als gevolg van deze veranderingen wordt beperkt door de beleggingen in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar regio's, sectoren en valuta's.

Kredietrisico

Kredietrisico is te omschrijven als het risico van verliezen als gevolg van het niet kunnen nakomen van verplichtingen van een partij. Dit kunnen zowel financiële als niet financiële verplichtingen zijn. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Renterisico

Renterisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van renteontwikkelingen. Sommige financiële instrumenten hebben stevige koersreacties op veranderingen in de rente. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Valutarisico

Valutarisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de wisselkoersen.

Valuta exposure wordt afgedekt van US Dollar naar euro, behalve de beleggingen die reeds in euro noteren zijn. Exposure in lokale valuta wordt niet volledig afgedekt ten opzichte van de euro. De hedge ratio, gedefinieerd als afgedekte exposure versus omvang van het fonds minus euro beleggingen (cash en obligaties), wordt gehouden tussen 98% en 102%. De afdekking wordt bij transacties in het Fonds bijgesteld, maar met een minimale maandelijkse frequentie.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is te omschrijven als het risico dat het Fonds 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 Fonds belegt in de AEGON basisfondsen welke als liquide te beschouwen zijn. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Portefeuilleoverzicht AEAM Emerging Market Debt Fund per 31 december

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | | 2006 | |
|---------------------------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|
| Beleggingsfondsen | Bedrag | % van de NAV | Bedrag | % van de NAV |
| AEGON Basisfonds Emerging Market Debt | 13.530 | 100,0% | 15.923 | 102,3% |
| Totaal beleggingsfondsen | 13.530 | 100,0% | 15.923 | 102,3% |
| Derivaten | | | | |
| USD/EUR FX Swaps | (48) | (0,4%) | (176) | (1,3%) |
| Totaal derivaten | (48) | (0,4%) | (176) | (1,3%) |
| Totaal beleggingen | 13.482 | 99,6% | 15.747 | 101,0% |

Mutatieoverzicht beleggingen AEAM Emerging Market Debt Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | Van 1 april tot 31 december 2006 |
|-------------------------------------|---------------|----------------------------------|
| Beleggingsfondsen | | |
| Beginstand | 15.923 | - |
| Aankopen van beleggingen | 10.279 | 16.669 |
| Verkopen van beleggingen | (11.763) | (557) |
| Waardeveranderingen | (909) | (189) |
| Marktwaaarde per 31 december | 13.530 | 15.923 |
| Derivaten | | |
| Beginstand | (176) | - |
| Aankopen van beleggingen | 642 | 180 |
| Verkopen van beleggingen | (1.902) | (1.385) |
| Waardeveranderingen | 1.388 | 1.029 |
| Marktwaaarde per 31 december | (48) | (176) |
| Totaal | | |
| Beginstand | 15.747 | - |
| Aankopen van beleggingen | 10.921 | 16.849 |
| Verkopen van beleggingen | (13.665) | (1.942) |
| Waardeveranderingen | 479 | 840 |
| Marktwaaarde per 31 december | 13.482 | 15.747 |

(II) Vorderingen

De vorderingen bestaan uit nog af te wikkelen effectentransacties.

(III) Fondsvermogen**Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEAM Emerging Market Debt Fund**

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | Van 1 april tot 31 december 2006 |
|-----------------------------|----------------------|--|
| Fondsvermogen | | |
| Beginstand fondsvermogen | 15.571 | - |
| Uitgifte van participaties | 11.050 | 40.001 |
| Inkoop van participaties | (12.917) | (25.202) |
| | <u>13.704</u> | <u>14.799</u> |
| Dividenduitkering | (536) | - |
| Netto resultaat | 363 | 772 |
| | <u>13.531</u> | <u>15.571</u> |
| Totaal fondsvermogen | <u><u>13.531</u></u> | <u><u>15.571</u></u> |

Verloopoverzicht participaties AEAM Emerging Market Debt Fund

| (Aantallen participaties) | 2007 | 2006* |
|------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Beginstand boekjaar | 1.471.654 | - |
| Inkopen participaties | (1.233.881) | (2.503.185) |
| Uitgifte participaties | 1.025.904 | 3.974.839 |
| | <u>1.263.677</u> | <u>1.471.654</u> |
| Stand per 31 december | <u><u>1.263.677</u></u> | <u><u>1.471.654</u></u> |

*betreft de periode 1 april 2006 tot en met 31 december 2006.

Meerjarenoverzicht AEAM Emerging Market Debt Fund

| | 31-12-2007 | 31-12-2006 | 31-12-2005 |
|--|------------|------------|------------|
| Fondsvermogen (x € 1.000) | 13.531 | 15.571 | - |
| Aantal uitstaande participaties (stuks) | 1.263.677 | 1.471.654 | - |
| Intrinsieke waarde per participatie in € | 10,71 | 10,58 | - |
| Rendement (intrinsieke waarde) | 4,0% | 5,8%* | - |
| Rendement Benchmark | 4,7% | 6,3%* | - |

*betreft de periode 1 april 2006 tot en met 31 december 2006.

(IV) Overlopende passiva

De overlopende passiva bestaan uit nog af te rekenen uittredingsgelden.

(V) Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen bestaan uit kortlopende schulden in rekeningcourant met de bankier van het Fonds.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Valutadekkingcontracten

De onderliggende waarde van de valutadekkingcontracten zijn niet onder de activa en passiva in de balans opgenomen. In het onderstaande overzicht zijn de volgende per 31 december 2007 openstaande afdekkingbedragen in vreemde valuta en het equivalent in Euro opgenomen.

| (bedragen x 1.000) | Bedrag afdekking in vreemde valuta | Bedrag afdekking in € |
|--------------------|------------------------------------|-----------------------|
| USD/EUR FX swap | (19.583) | 13.344 |

De afdekkingcontracten lopen op 7 januari 2008 af.

9.4.3 Winst- en verliesrekening

Algemeen

In de winst- en verliesrekening worden baten en lasten verantwoord die gedurende het boekjaar voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden direct in het aankoopbedrag respectievelijk in het verkoopbedrag opgenomen. De aan- en verkoopkosten van derivaten worden daarentegen direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

(VI) Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het boekjaar verantwoord. Aangezien alle beleggingen een frequente marktnotering hebben zijn de gerealiseerde en niet gerealiseerde koers- en valutaresultaten gezamenlijk als waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd.

(VII) Overzicht beheerkosten, rentelasten en overige lasten

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006* |
|------------------------|------------|-----------|
| Intrest bankrekeningen | 1 | - |
| Service fee | 12 | - |
| Beheervergoeding | 103 | 68 |
| Totaal kosten | 116 | 68 |

*betreft de periode 1 april 2006 tot en met 31 december 2006.

Het fonds heeft geen personeel in dienst. AEGON Investment Management B.V. brengt maandelijks een beheervergoeding in rekening.

Service fee

De Beheerder brengt vanaf 1 januari 2007 een service fee in rekening bij het fonds. De service fee is een vergoeding voor kosten zoals kosten van toezichthouders, kosten van bewaring, kosten van accountants, kosten van (juridisch) advies, oprichtingskosten, administratiekosten en marketing- en communicatiekosten. In de vergoeding is de servicefee van de Basisfondsen opgenomen. De service fee dekt ook de overige kosten van de Basisfondsen waarin het Fonds belegt.

De service fee wordt maandelijks in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds per ultimo van de voorafgaande maand. De service fee bedraagt 0,08% per jaar over het vermogen tot EUR vijfhonderd miljoen. Over het vermogen van EUR vijfhonderd miljoen tot EUR anderhalf miljard geldt een service fee van 0,06% over het gehele Fondsvermogen. Over het vermogen boven EUR anderhalf miljard geldt een service fee van 0,04% over het gehele Fondsvermogen.

Expense ratio

De expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde is gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2006, 31 maart 2007, 30 juni 2007, 30 september 2007 en 31 december 2007. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

De expense ratio komt voor 2007 op 0,68% (2006: 0,46%). De beheervergoeding van het AEAM EMerging Market Debt Fund bedraagt 0,05% per maand, hetgeen neerkomt op ongeveer 0,60% per jaar.

Omloopfactor van de activa

De Omloopfactor van de activa (Portfolio Turnover Rate) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Met deze indicator wordt een indruk verkregen van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer.

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen)

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van 4% berekend (2006: -311%). Dit houdt in dat in 2007 voor een bedrag van 0,04 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uitredingen zijn verricht.

10 Jaarrekening 2007 AEAM Long Duration Overlay Fund

10.1 Balans per 31 december (voor resultaatbestemming)

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|------------------------------------|------------|----------------|---------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Obligaties | | 82.677 | 33.789 |
| Derivaten | | 1.670 | 1.033 |
| Totaal beleggingen | I | 84.347 | 34.822 |
| Vorderingen | | | |
| Overige vorderingen | | 15.350 | 5.180 |
| Totaal vorderingen | II | 15.350 | 5.180 |
| Overige activa | | | |
| Liquide middelen | | 3.395 | - |
| Totaal overige activa | III | 3.395 | - |
| Totaal activa | | 103.092 | 40.002 |
| Passiva | | | |
| Fondsvermogen | | | |
| Fondsvermogen participanten | | 89.017 | 36.988 |
| Resultaat boekjaar | | (34.148) | (16.227) |
| Totaal fondsvermogen | IV | 54.869 | 20.761 |
| Beleggingen | | | |
| Derivaten | | 48.223 | 18.155 |
| Totaal beleggingen | I | 48.223 | 18.155 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Overlopende passiva | | - | 369 |
| Schulden aan kredietinstellingen | | - | 717 |
| Totaal kortlopende schulden | | - | 1.086 |
| Totaal passiva | | 103.092 | 40.002 |

10.2 Winst-en-verliesrekening

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|------------|-----------------|-----------------|
| Bedrijfsopbrengsten | | | |
| Opbrengst uit beleggingen | V | 3.263 | 3.038 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | VI | (37.166) | (19.046) |
| | | <hr/> | <hr/> |
| Totaal bedrijfsopbrengsten | | (33.903) | (16.008) |
| | | <hr/> | <hr/> |
| Bedrijfslasten | | | |
| Beheerkosten en rentelasten | VII | 245 | 219 |
| | | <hr/> | <hr/> |
| Totaal bedrijfslasten | | 245 | 219 |
| | | <hr/> | <hr/> |
| Netto resultaat | | (34.148) | (16.227) |
| | | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

10.3 Kasstroomoverzicht

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|--|--------------|--------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Nettoresultaat | (34.148) | (16.227) |
| Aankopen van beleggingen | (63.446) | (19.733) |
| Verkopen van beleggingen | 6.823 | 373 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | 37.166 | 19.046 |
| Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen | (10.170) | 6.487 |
| Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden | (369) | (9.136) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten | (64.144) | (19.190) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Uitgifte van participaties | 32.220 | 37.271 |
| Inkoop van participaties | (3.887) | (18.999) |
| Dividenduitkering | 39.923 | - |
| | <hr/> | <hr/> |
| Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten | 68.256 | 18.272 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Netto kasstroom | 4.112 | (918) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Liquiditeiten beginstand boekjaar | (717) | 201 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Liquiditeiten eindstand boekjaar | 3.395 | (717) |
| | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

Toelichting

Dit kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen.

10.4 Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

10.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEAM Long Duration Overlay Fund is opgesteld in overeenstemming met BW2 Titel 9. In BW2 Titel 9 zijn eisen opgenomen ten aanzien van de presentatie van het eigen vermogen en de splitsing daarvan in de jaarrekening en de toelichting op de jaarrekening. Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term fondsvermogen gehanteerd, hetgeen beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

Bedragen luiden in € 1.000 tenzij anders vermeld.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van het Fonds betreft de Euro en is vastgesteld op grond van het feit dat de participaties van het Fonds noteren in Euro en het merendeel van de transacties van het Fonds plaatsvinden in Euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen ultimo december 2007.

Voor aan- en verkopen gedurende het boekjaar zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst- en verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers.

Verschillen uit de hoofde van de valutaomrekening op beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen voor de nominale waarde. Beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De wijze waarop deze reële waarde wordt bepaald wordt nader toegelicht in de onderstaande paragraaf.

10.4.2 Balans

(I) Beleggingen

Criteria opname in balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans op zodra zij partij wordt in de contractuele bepalingen van het financiële instrument. 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.

Verwerking transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van de beleggingen, niet zijnde derivaten, worden geactiveerd als onderdeel van de kostprijs. Transactiekosten bij de verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verwerkt. Transactiekosten bij transacties in derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Bepaling reële waarde

Beleggingen genoteerd aan een effectenbeurs worden gewaardeerd tegen de meest recente openings- of slotkoers, of, bij gebreke daarvan, op de door de Beheerder getaxeerde waarde. Indien financiële instrumenten op verschillende effectenbeursen zijn genoteerd, bepaalt de Beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen. In geval van bijzondere omstandigheden (zoals bijvoorbeeld grote volatiliteit op financiële markten) waardoor naar de mening van de Beheerder de waardering op de hierboven beschreven wijze leidt tot een waardering die niet de werkelijke waarde weerspiegelt, kan de Beheerder bij de vaststelling van de waarde van beursgenoteerde financiële instrumenten rekening houden met verwachte noteringen aan de hand van relevante indices op financiële markten.

Eventuele incurante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen worden gewaardeerd op basis van de voor deze beleggingen meest recente beschikbare informatie waarover de Beheerder beschikt. De Beheerder zal zich inspannen om te beschikken over de meest recente informatie. Dit impliceert dat in tegenstelling tot beursgenoteerde beleggingen voor incurante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen een mate van datering kan gelden. Indien na vaststelling van de intrinsieke waarde maar voorafgaand aan publicatie van het jaarverslag informatie beschikbaar komt, die leidt tot een materieel ander inzicht ten aanzien van de te publiceren intrinsieke waarde in het jaarverslag, dan zal dit in het verslag worden gemeld. De nadere informatie zal verwerkt worden bij de eerstvolgende vaststelling van de intrinsieke waarde.

De marktwaarde van de intrest rate swaps wordt bepaald door de toekomstige kasstromen contant te maken tegen de marktrente.

Presentatie derivaten

De positieve marktwaarde van de derivaten worden onder de beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans kan

pas plaatsvinden indien aan de salderingsvoorwaarden is voldaan. In de mutatieoverzichten worden de totale beleggingen verantwoord.

Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Marktrisico

Marktrisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderde economische, politieke of marktomstandigheden. Het risico dat gelopen wordt als gevolg van deze veranderingen wordt beperkt door de beleggingen in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar regio's, sectoren en valuta's.

Kredietrisico

Kredietrisico is te omschrijven als het risico van verliezen als gevolg van het niet kunnen nakomen van verplichtingen van een partij. Dit kunnen zowel financiële als niet financiële verplichtingen zijn. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het kredietrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door te beleggen in kwalitatief hoogwaardige vastrentende waarden.

Renterisico

Renterisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van renteontwikkelingen. Sommige financiële instrumenten hebben stevige koersreacties op veranderingen in de rente. Het Fonds belegt in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico. Binnen het AEAM Long Duration Overlay Fund is dit een bewuste keuze gezien het doel van het Fonds om het beoogde renterisicoprofiel van de totale vastrentende portefeuille van een Participant in overeenstemming te brengen met het individueel gewenste renterisicoprofiel.

Valutarisico

Valutarisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de wisselkoersen. Er vindt geen actief valutabeleid plaats.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is te omschrijven als het risico dat het Fonds 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 Fonds belegt deels in de obligaties welke als liquide te beschouwen zijn en deels in minder liquide swaps. Het Fonds is hierdoor blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico. Op de eerste werkdag van iedere maand kan worden uitgetreden tegen de intrinsieke waarde van het Fonds, hierdoor wordt het liquiditeitsrisico beperkt.

Portefeuilleoverzicht AEAM Long Duration Overlay Fund per 31 december

| (bedragen x € 1.000) | | 2007 | | 2006 | |
|--|-----------------|----------------|-----------------|----------------|--|
| Derivaten | Bedrag | % van de NAV | Bedrag | % van de NAV | |
| <i>Swaps</i> | | | | | |
| 20310703 4.986% ABNAMRO FLOATING | 562 | 1,0% | - | 0,0% | |
| 20300703 4.9870% ABNAMRO FLOATING | 558 | 1,0% | - | 0,0% | |
| 20290703 4.9870% ABNAMRO FLOATING | 550 | 1,0% | - | 0,0% | |
| 20310505 4.4455% ABN AMRO | - | 0,0% | 1.033 | 5,3% | |
| Totaal derivaten | 1.670 | 3,0% | 1.033 | 5,3% | |
| Obligaties | | | | | |
| 20110112 3.00% FRANCE GOVT OF | 10.649 | 19,4% | - | 0,0% | |
| 20100115 5.500% AUSTRIA | 9.894 | 18,0% | 4.060 | 19,4% | |
| 20080715 5.250% NETHERLANDS | 8.635 | 15,7% | - | 0,0% | |
| 20170104 3.7500% BUNDESREP DEUTSCHLAND | 7.910 | 14,4% | - | 0,0% | |
| 20130131 6.150% SPAIN | 7.812 | 14,2% | - | 0,0% | |
| 20350425 4.750% FRANCE | 6.581 | 12,0% | 3.758 | 18,0% | |
| 20130104 4.500% GERMANY | 6.088 | 11,1% | 4.202 | 20,2% | |
| 20150715 3.250% NETHERLANDS GOVT | 4.487 | 8,2% | 2.545 | 12,2% | |
| 20110715 5.000% NETHERLANDS | 4.359 | 7,9% | 4.426 | 21,1% | |
| 20090704 4.500% GERMANY | 3.441 | 6,3% | 3.467 | 16,6% | |
| 20230115 3.750% NETHERLANDS GOVERNMENT | 3.392 | 6,2% | - | 0,0% | |
| 20370131 4.200% SPAIN GOVT | 2.981 | 5,4% | - | 0,0% | |
| 20150425 3.500% FRANCE | 2.901 | 5,3% | 2.952 | 14,1% | |
| 20340801 5.000% ITALY | 2.855 | 5,2% | 989 | 4,7% | |
| 20340704 4.750% GERMANY | 692 | 1,3% | 755 | 3,6% | |
| 20070215 5.750% NETHERLANDS | - | 0,0% | 6.635 | 31,8% | |
| Totaal obligaties | 82.677 | 150,6% | 33.789 | 161,7% | |
| Derivaten met een negatieve balanswaarde | | | | | |
| <i>Futures</i> | | | | | |
| FUT 20070308 GE BUXL | - | 0,0% | (195) | (0,9%) | |
| FUT 20080306 GE BUXL | (357) | (0,6%) | - | 0,0% | |
| <i>swaps</i> | | | | | |
| 20350802 3.8875% ABN AMRO FLOATING | (8.025) | (14,6%) | (3.461) | (16,4%) | |
| 20301102 3.9025% ABN AMRO FLOATING | (2.318) | (4,2%) | (1.017) | (4,8%) | |
| 20260103 3.7125% ABN AMRO FLOATING | - | 0,0% | (3.780) | (18,1%) | |
| 20330103 3.7550% ABN AMRO FLOATING | (7.864) | (14,4%) | (4.087) | (19,2%) | |
| 20310505 4.4455% ABN AMRO FLOATING | (3.151) | (5,7%) | - | 0,0% | |
| 20461204 4.0100% ABN AMRO FLOATING | (5.841) | (10,7%) | (1.657) | (8,3%) | |
| 20411204 4.0280% ABN AMRO FLOATING | (6.937) | (12,6%) | (2.024) | (9,9%) | |
| 20341204 4.0510% ABN AMRO FLOATING | (6.289) | (11,5%) | (1.934) | (9,0%) | |
| 20370202 4.435% ABN AMRO FLOATING | (2.101) | (3,8%) | - | 0,0% | |
| 20320202 4.4475% ABN AMRO FLOATING | (2.247) | (4,1%) | - | 0,0% | |
| 20360302 4.3190% ABN AMRO FLOATING | (1.222) | (2,2%) | - | 0,0% | |
| 20290403 4.4780% ABN AMRO FLOATING | (1.119) | (2,0%) | - | 0,0% | |
| 20351204 4.8580% ABN AMRO FLOATING | (278) | (0,5%) | - | 0,0% | |
| 20381204 4.85% ABN AMRO FLOATING | (211) | (0,4%) | - | 0,0% | |
| 20571204 4.77% ABN AMRO FLOATING | (263) | (0,5%) | - | 0,0% | |
| Totaal derivaten met een negatieve balanswaarde | (48.223) | (87,8%) | (18.155) | (86,6%) | |
| Totaal beleggingen | 36.124 | 65,8% | 16.667 | 80,4% | |

Mutatieoverzicht beleggingen AEAM Long Duration Overlay Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Obligaties | | |
| Beginstand | 33.789 | 14.842 |
| Aankopen van beleggingen | 56.753 | 19.723 |
| Verkopen van beleggingen | (6.620) | - |
| Waardeveranderingen | (1.245) | (776) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Marktwaaarde per 31 december | 82.677 | 33.789 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Derivaten | | |
| Beginstand | (17.122) | 1.511 |
| Aankopen van beleggingen | 6.693 | 10 |
| Verkopen van beleggingen | (203) | (373) |
| Waardeveranderingen | (35.921) | (18.270) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Marktwaaarde per 31 december | (46.553) | (17.122) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Totaal | | |
| Beginstand | 16.667 | 16.353 |
| Aankopen van beleggingen | 63.446 | 19.733 |
| Verkopen van beleggingen | (6.823) | (373) |
| Waardeveranderingen | (37.166) | (19.046) |
| | <hr/> | <hr/> |
| Marktwaaarde per 31 december | 36.124 | 16.667 |
| | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

(II) Vorderingen

De vorderingen bestaan uit lopende interest op de obligaties, de marginrekening inzake de openstaande futures en nog af te ontvangen toetredingsgelden en te ontvangen bedragen inzake verkopen van effecten.

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|---------------------------|---------------|--------------|
| Overlopende transacties | 7.342 | - |
| Lopende interest | 7.232 | 4.591 |
| Marginrekening futures | 776 | 589 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Totaal vorderingen | 15.350 | 5.180 |
| | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

(III) Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

(IV) Fondsvermogen**Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEAM Long Duration Overlay Fund**

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| Fondsvermogen | | |
| Beginstand fondsvermogen | 20.761 | 18.716 |
| Reguliere uitgifte van participaties | 32.220 | 18.459 |
| Reguliere inkoop van participaties | (3.887) | (626) |
| Afromingen | - | (18.373) |
| Bijstortingen | 39.923 | 18.812 |
| | <u>89.017</u> | <u>36.988</u> |
| Netto resultaat | (34.148) | (16.227) |
| | <u>54.869</u> | <u>20.761</u> |

Verloopoverzicht participaties AEAM Long Duration Overlay Fund

| (Aantallen participaties) | 2007 | 2006 |
|---------------------------|---------------|--------------|
| Beginstand boekjaar | 5.923 | 2.754 |
| Inkopen participaties | (897) | (205) |
| Uitgifte participaties | 7.021 | 3.374 |
| | <u>12.047</u> | <u>5.923</u> |

Meerjarenoverzicht AEAM Long Duration Overlay Fund

| | 31-12-2007 | 31-12-2006 | 31-12-2005 |
|--|------------|------------|------------|
| Fondsvermogen (x € 1.000) | 54.869 | 20.761 | 18.716 |
| Aantal uitstaande participaties (stuks) | 12.047 | 5.923 | 2.754 |
| Intrinsieke waarde per participatie in € | 4.554,54 | 3.505,15 | 6.795,93 |
| Rendement (intrinsieke waarde) | (81,5%) | (62,5%) | 35,8% |

* Bij de berekening van het rendement van het Fonds wordt op dagbasis rekening gehouden met de eventuele afomingen en bijstortingen.

** Het rendement bedraagt 81,5% negatief. Bij dit rendement is rekening gehouden met bijstortingen waardoor de intrinsieke waarde van het AEAM Long Duration Overlay Fund inclusief de resultaten over het boekjaar op € 4.554,54 is uitgekomen. Zonder de bijstorting was de intrinsieke waarde op -1.690,46 uitgekomen. In het meerjarenoverzicht is geen vergelijking met de benchmark opgenomen aangezien de benchmark van het Long Duration Overlay Fund geen benchmark in de traditionele zin is.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Futures

Per 31 december 2007 zijn de volgende future-contracten met bijbehorende exposure- en contractwaarden in de portefeuille opgenomen per 31 december 2007.

| (bedragen x € 1.000) | Exposure waarde | Contract waarde |
|-------------------------|-----------------|-----------------|
| Duitsland FUTDLBUXL0308 | 13.829 | 14.186 |
| Totaal futures | 13.829 | 14.186 |

Swaps

Per 31 december 2007 zijn de volgende swap-contracten met bijbehorende exposure- en contractwaarden in de portefeuille opgenomen.

| (bedragen x € 1.000) | Exposure waarde | Contract waarde |
|---------------------------|-----------------|-----------------|
| Long deel swap | | |
| 20390102 4.8600% ABN AMRO | 55.000 | 55.000 |
| 20430102 4.8500% ABN AMRO | 55.000 | 55.000 |
| 20350802 3.8875% ABN AMRO | 44.976 | 53.000 |
| 20310505 4.4455% ABN AMRO | 46.827 | 50.000 |
| 20411204 4.0280% ABN AMRO | 43.072 | 50.000 |
| 20341204 4.0510 ABN AMRO | 43.720 | 50.000 |
| 20300703 4.9870% ABNAMRO | 50.559 | 50.000 |
| 20310703 4.986% ABNAMRO | 50.563 | 50.000 |
| 20290703 4.9870% ABNAMRO | 50.548 | 50.000 |
| 20351204 4.8580% ABN AMRO | 49.731 | 50.000 |
| 20330103 3.7550% ABN AMRO | 40.136 | 48.000 |
| 20461204 4.0100 ABN AMRO | 34.166 | 40.000 |
| 20381204 4.85% ABN AMRO | 39.796 | 40.000 |
| 20320202 4.4475% ABN AMRO | 32.754 | 35.000 |
| 20370202 4.435% ABN AMRO | 27.900 | 30.000 |
| 20571204 4.77% ABN AMRO | 29.242 | 29.500 |
| 20290403 4.4780% ABN AMRO | 18.883 | 20.000 |
| 20301102 3.9025% ABN AMRO | 14.676 | 17.000 |
| 20360302 4.3190% ABN AMRO | 12.783 | 14.000 |
| Totaal swaps | 740.332 | 786.500 |

| (bedragen x € 1.000) | Exposure waarde | Contract waarde |
|-------------------------|------------------|------------------|
| Short deel swap | | |
| 20390102 FLOAT ABN AMRO | (55.000) | (55.000) |
| 20430102 FLOAT ABN AMRO | (55.000) | (55.000) |
| 20350802 FLOAT ABN AMRO | (53.001) | (53.000) |
| 20310505 FLOAT ABN AMRO | (49.978) | (50.000) |
| 20411204 FLOAT ABN AMRO | (50.009) | (50.000) |
| 20341204 FLOAT ABN AMRO | (50.009) | (50.000) |
| 20300703 FLOAT ABNAMRO | (50.001) | (50.000) |
| 20310703 FLOAT ABNAMRO | (50.001) | (50.000) |
| 20290703 FLOAT ABNAMRO | (50.001) | (50.000) |
| 20351204 FLOAT ABN AMRO | (50.009) | (50.000) |
| 20330301 FLOAT ABN AMRO | (48.001) | (48.000) |
| 20461204 FLOAT ABN AMRO | (40.007) | (40.000) |
| 20381204 FLOAT ABN AMRO | (40.007) | (40.000) |
| 20320202 FLOAT ABN AMRO | (35.001) | (35.000) |
| 20370202 FLOAT ABN AMRO | (30.001) | (30.000) |
| 20571204 FLOAT ABN AMRO | (29.505) | (29.500) |
| 20290403 FLOAT ABN AMRO | (20.002) | (20.000) |
| 20301102 FLOAT ABN AMRO | (16.994) | (17.000) |
| 20360302 FLOAT ABN AMRO | (14.005) | (14.000) |
| Totaal swaps | (786.532) | (786.500) |

10.4.3 Winst- en verliesrekening

Algemeen

In de winst- en verliesrekening worden baten en lasten verantwoord die gedurende het boekjaar voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden direct in het aankoopbedrag respectievelijk in het verkoopbedrag opgenomen. De aan- en verkoopkosten van derivaten worden daarentegen direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

(VI) Opbrengst uit beleggingen

In deze post zijn opgenomen de renteopbrengsten.

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Intrest obligaties en derivaten | 3.106 | 3.038 |
| Intrest bankrekeningen | 157 | - |
| Saldo einde boekjaar | 3.263 | 3.038 |

(VII) Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het boekjaar verantwoord. Aangezien alle beleggingen een frequente marktnotering hebben zijn de gerealiseerde en niet gerealiseerde koers- en valutaresultaten gezamenlijk als waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd.

(VIII) Overzicht beheerkosten, rentelasten en overige lasten

| (bedragen x € 1.000) | 2007 | 2006 |
|----------------------------------|------------|------------|
| Intrest bankrekeningen | 1 | 44 |
| Beheervergoeding | 242 | 174 |
| Aan-en verkoopkosten beleggingen | 2 | 1 |
| Totaal kosten | 245 | 219 |

Het fonds heeft geen personeel in dienst. AEGON Investment Management B.V. brengt maandelijks een beheervergoeding in rekening.

Expense ratio

De expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde is gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2006, 31 maart 2007, 30 juni 2007, 30 september 2007 en 31 december 2007. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

De expense ratio komt voor 2007 op 0,71% (2006: 1,49%). De afwijking in de expense ratio wordt

veroorzaakt doordat de beheerfee gebaseerd is op een vast bedrag per participatie. Het vermogen van het Fonds is gegeven de doelstelling en het hieruit voortvloeiende beleggingsbeleid volatiel. De intrinsieke waarde per participatie wordt ook beïnvloedt door bijstortingen en afomingen. Beide factoren kunnen een behoorlijk effect hebben op de hoogte van de expense ratio.

Omloopfactor van de activa

De Omloopfactor van de activa (Portfolio Turnover Rate) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Met deze indicator wordt een indruk verkregen van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer.

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkoppen)

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van 100% berekend (2006: 9%). Dit houdt in dat in 2007 voor een bedrag van 1 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uitredingen zijn verricht.

11 Overige toelichtingen voor alle fondsen

Gelieerde partijen

Het Fonds maakt gebruik van de diensten van gelieerde partijen. De overeenkomsten met deze gelieerde partijen zijn tegen marktconforme voorwaarden afgesloten en betreffen de volgende:

- Group Treasury van AEGON N.V.: Group Treasury treedt op als tegenpartij van de beheerder. Transacties worden afgesloten tegen de dan vigerende marktprijzen. Group Treasury treedt op als tegenpartij bij alle valutatransacties en verzorgt het cash management voor het fonds.

Uitbesteding van taken

De beheerder heeft geen kerntaken uitbesteed.

Personeel

Het Fonds maakt gebruik van de diensten van de beheerder (directie) van het Fonds, AEGON Investment Management B.V. en heeft dientengevolge geen personeel in dienst. Het personeel van AEGON Investment Management B.V. is in dienst van AEGON Nederland N.V.

Vergoedingen aan distributeurs

De Beheerder heeft de mogelijkheid om vergoedingen te geven aan distributeurs als tegenprestatie voor het aanbieden van de Fondsen aan (potentiële) Deelnemers. Deze vergoedingen komen niet ten laste van de Fondsen of de onderliggende beleggingsfondsen maar ten laste van de Beheerder.

12 Overige gegevens

12.1 Dividenduitkering

In 2008 zal voor de AEAM Fixed Income Funds over het boekjaar 2007 een dividenduitkering plaatsvinden.

Het dividenduitkering is gebaseerd op het fiscale resultaat over het boekjaar 2007, rekening houdend met eventuele uitdelingstekorten. Hiermee wordt voldaan aan de fiscale doorstootverplichting.

Het dividenduitkering per fonds is als volgt:

| (bedragen * € 1.000) | 2007 |
|--------------------------------|--------|
| AEAM Euro AAA Bond Fund | 13.519 |
| AEAM European Bond Fund | 21.758 |
| AEAM European Credit Fund | 15.829 |
| AEAM Global High Yield Fund | 1.309 |
| AEAM Emerging Market Debt Fund | 934 |

Voor het LDO Fund vindt geen dividenduitkering plaats.

Den Haag, 30 mei 2008

De Beheerder
AEGON Investment Management B.V., namens deze:

Dr. W.H. van Houwelingen
Mr. drs. E.F.M. Rutten
Drs. W. Horstmann

12.2 Accountantsverklaring

Aan: de directie van AEGON Investment Management B.V. als beheerder van AEAM Fixed Income Funds.

ACCOUNTANTSVERKLARING

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekeningen 2007 van het AEAM Euro AAA Bond Fund, AEAM European Bond Fund, AEAM European Credit Fund, AEAM Global High Yield Fund, AEAM Emerging Market Debt Fund, AEAM Long Duration Overlay Fund te Den Haag bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de winst-en-verliesrekening over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

AEGON Investment Management B.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. 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 AEGON Investment Management B.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 het AEAM Euro AAA Bond Fund, AEAM European Bond Fund, AEAM European Credit Fund, AEAM Global High Yield Fund, AEAM Emerging Market Debt Fund, AEAM Long Duration Overlay Fund per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e 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, 30 mei 2008

Ernst & Young Accountants
namens deze

w.g. A.F.J. van Overmeire RA