

AEGON Fixed Income Funds

Jaarbericht 2004

Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie	3
2.	Profiel	4
2.1	Algemeen	4
2.2	Fondsspecificaties	5
3.	Verslag van de beheerder	7
3.1	Economische ontwikkelingen	7
3.2	Markten.....	7
3.2.1	Obligaties.....	7
3.2.2	Bedrijfsobligaties	8
3.3	Beleggingsbeleid	8
3.3.1	Bond Funds	8
3.3.2	Credit Fund	10
3.3.3	AEGON Europees Rente Fund	10
3.3.4	AEGON Rente Fund	11
3.3.5	AEGON Global High Yield Fund.....	11
3.4	Vooruitzichten	13
4.	Portefeuillesamenstelling.....	14
4.1	AEGON Euro AAA Bond Fund	14
4.2	AEGON European Bond Fund	16
4.3	AEGON European Credit Fund	18
4.4	AEGON Europees Rente Fund	20
4.5	AEGON Rente Fund	22
4.6	AEGON Global High Yield Fund.....	24
5.	Financieel overzicht	27
5.1	Overzicht belegd vermogen.....	27
5.2	Beleggingsresultaten.....	28
5.3	Toelichting op de jaarcijfers en beleggingsresultaten	29
5.4	Participatiewaarde	32
6.	Overige gegevens	33
6.1	Accountantsverklaring	33
7.	Basisfondsen	34
7.1	Profiel.....	34
7.2	Kerncijfers.....	36
7.3	Portefeuille-overzicht.....	38
8.	Begrippenlijst	46
9.	Ratingoverzicht.....	48

1. Algemene informatie

Beheerder van het fonds

AEGON Investment Management B.V.,
gevestigd te Den Haag, waarvan de directie
wordt gevoerd door drs. J.M. Overmeer
en dr. W.H. van Houwelingen.

Bewaarder van het fonds

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

Adres

AEGONplein 50
2591 TV Den Haag

Correspondentie-adres

Postbus 202
2501 CE Den Haag

Telefoon: 070 - 344 82 02
Fax: 070 - 344 84 42

Accountant

Ernst & Young Accountants te Den Haag.

Beheer en administratie

De beheerder van het fonds maakt gebruik
van de diensten van AEGON Investment
Management B.V. voor het beheer en de
administratie van de AEGON Fixed Income
Funds.

2. Profiel

2.1 Algemeen

De AEGON Fixed Income Funds vormen een serie besloten fondsen voor gemene rekening. De funds staan open voor vennootschappen, alle behorende tot de fiscale eenheid AEGON N.V.

De fondsen zijn niet belastingplichtig. De winst wordt rechtstreeks toegerekend aan de participanten, zijnde de hiervoor bedoelde vennootschappen.

De AEGON Fixed Income Funds worden hierbij in een verslag aangeboden. Voor het AEGON Global High Yield Fund is dit het eerste jaarbericht.

AEGON Investment Management B.V. is in het bezit van een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voor het aanbieden en verrichten van diensten als vermogensbeheerder aan cliënten die beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten.

Doelstelling

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

Dividendbeleid

Het boekwaarderesultaat van de AEGON Fixed Income Funds wordt maandelijks uitgekeerd aan de participanten in de vorm van herbelegging*.

Bovenstaande is niet van toepassing op het AEGON Europees Rente Fund en het AEGON Rente Fund.

Verhandelbaarheid

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

Beleggingen

De feitelijke beleggingen van de AEGON 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.

* In het AEGON Global High Yield Fund heeft deze uitkering voor het eerst plaatsgevonden in december 2004.

2.2 Fondsspecificaties

	AEGON Euro AAA Bond Fund	AEGON European Bond Fund	AEGON European Credit Fund
Oprichtingsdatum	mei 2000	mei 2000	oktober 1998
Beleggingsbeleid	actief	actief	actief
Benchmark	Merrill Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA rated	Merrill Lynch European Union Government Bond Index	Lehman Euro-Aggregate Corporate Bond Index
Beheervergoeding per maand	0,0083% (0,10% op jaarbasis) *	0,01% (0,12% op jaarbasis) *	0,0125% (0,15% op jaarbasis)
Regio	Euro-landen	Europa	Europa**
Participeert ultimo 2004 in:	AEGON Obligaties Euro Pool AEGON Obligatie Beleid Pool	AEGON Obligaties Europa Pool AEGON Obligatie Beleid Pool	AEGON Credits Europa Pool

	AEGON Europees Rente Fund	AEGON Rente Fund	AEGON Global High Yield Fund
Oprichtingsdatum	mei 2000	mei 1990	januari 2004
Beleggingsbeleid	actief	actief	actief
Benchmark	Merrill Lynch European Union Government Bond Index	Merrill Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA Rated	70% Lehman Customized US High Yield (hedged) en 30% Lehman Customized Pan-European High Yield Index
Beheervergoeding per maand	0,01% (0,12% op jaarbasis)	0,03% (0,36% op jaarbasis)	0,033% (0,40% op jaarbasis)
Regio	Europa	Euro-landen	Europa en Noord Amerika
Participeert ultimo 2004 in:	AEGON Obligaties Europa Pool AEGON Obligatie Beleid Pool	AEGON Obligaties Euro Pool AEGON Obligatie Beleid Pool	AEGON European High Yield Pool AEGON North America High Yield Pool

Toelichting

Beleggingsbeleid:

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

* Sinds 1 januari 2004 wordt er een beheervergoeding ingehouden voor het AEGON Euro AAA Bond Fund en het AEGON European Bond Fund. Voorheen werd de beheervergoeding bij het AEGON Euro AAA Bond Fund en het AEGON European Bond Fund niet in het fonds ingehouden. Deze werd verrekend in een vergoeding die jaarlijks separaat in rekening werd gebracht door een tot de fiscale eenheid AEGON N.V. behorende vennootschap.

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

Beheervergoeding

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

Risicoprofiel

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

Voorts zullen de fondsen sectorspecifiek risico zoveel mogelijk beperken door gespreid te beleggen in diverse sectoren die zijn opgenomen in de betreffende benchmark.

Het specifieke ondernemingsrisico wordt gespreid door binnen de sectoren te beleggen in diverse bedrijven die binnen een sector actief zijn.

3. Verslag van de beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen

Wereld

De wereldeconomie draaide het afgelopen jaar op volle toeren en de historisch hoge olieprijs kon hier weinig aan afdoen. De economische expansie van de Verenigde Staten deed zelfs bij vlagen denken aan de periode van hoogconjunctuur in de tweede helft van de jaren negentig. De angst voor deflatie en het uitblijven van banengroei in de Verenigde Staten bleek ongegrond, met een serie renteverhogingen als gevolg. De opleving van de Japanse economie oversteeg alle verwachtingen en er kwam een einde aan de periode van hardnekkige deflatie. Opkomende markten konden op hun beurt weer profiteren van hoge grondstofprijzen en vraag naar hun goederen in de Verenigde Staten en China. Alleen het Europese continent werd geplaagd door kwakkelende resultaten. De hoge werkloosheid en de sterke euro fungeerden hier als een molensteen om de nek van de Europese economie.

Europa

Ondanks het aantrekken van de wereldhandel, bleef het dit jaar kwakkelen met de Europese economie. De Europese groei was het afgelopen jaar ruim twee keer zo laag als in de Verenigde Staten en Japan. De belangrijkste oorzaak hiervan was de omvangrijke werkloosheid. De werkloosheid was met 9% bijna twee keer zo hoog als in Japan en de Verenigde Staten. De zwakke arbeidsmarkt resulteerde in een geringe bereidheid onder Europeanen om forse aankopen te doen. De warenhuisverkoop vertoonden in verschillende lidstaten zelfs een krimp. Ook het rentebeleid was hier minder stimulerend dan in de Verenigde Staten en Japan. Bovendien ging van de appreciatie van de euro een remmende werking uit. Hierdoor kwam een door de export geleid herstel niet van de grond. Ondanks het beperkte groeiniveau slaagde de Europese Centrale Bank (ECB) er ook in 2004 niet in haar inflatiedoelstelling van maximaal 2% na te komen. De lage groei in combinatie met het te hoge inflatietempo maakte dat de ECB haar rentetarieven onveranderd liet.

3.2 Markten

3.2.1 Obligaties

Gedurende het eerste kwartaal daalde de rente in Europa met ongeveer 0,3%. De rente werd onder druk gezet door het schijnbaar ontbreken van substantiële banen- en loongroei in de Verenigde Staten, de continue vraag naar Amerikaans staatspapier door Aziatische centrale banken, en de verwachting dat de Amerikaanse centrale bank de rente langer laag zou houden. In Europa staken daarnaast nog speculaties de kop op over een mogelijke renteverlaging door de Europese Centrale Bank. Toen in het tweede kwartaal de dreiging van inflatie de kop opstak, moesten Amerikaanse obligatiemarkten echter fors terrein prijsgeven. De Amerikaanse lange rente steeg in ruim een maand met circa 1%. De Europese markten volgden de Amerikaanse, zij het in mindere mate, gezien de gematigder groeivoorzichten voor de Eurozone. Omdat gedurende de zomermaanden het groeimomentum wat leek af te zwakken, werd het derde kwartaal positief afgesloten voor obligatiemarkten. In reactie op de verminderde economische activiteit in combinatie met de gematigde inflatievoorzichten daalde de obligatierente. De forse stijging van grondstofprijzen, normaal gesproken een voorbode van inflatie, werd niet gevolgd door een stijging van de rente. De vastrentende markt interpreteerde de gestegen grondstofprijzen eerder als een rem op de economische groei. Ook in het vierde kwartaal bleven obligatiemarkten overeind. Opmerkelijk genoeg bleven de forse reële economische groei, een afzwakkende Amerikaanse dollar, oplopende grondstofprijzen, stijgende inflatie(verwachtingen) en renteverhogingen door de Amerikaanse Centrale Bank, de Fed, zonder grote gevolgen voor de 10-jaars rente in de Verenigde Staten. De rente steeg slechts 0,10%. De ontkoppeling van de Europese rente met die in de Verenigde Staten was verreweg het belangrijkste thema op de obligatiemarkten. Terwijl de kapitaalmarktrente in de Verenigde Staten steeg, was het beeld in Europa volledig tegenovergesteld. Met een tekort aan Europese binnenlandse groei is de Europese economie grotendeels afhankelijk van de export. In die optiek was de krachtige stijging van de euro zorgwekkend. De 10-jaars rente daalde 0,31% en daarmee liep het rente differentieel tussen de Verenigde Sta-

ten en Europa op tot ruim 0,6%, het grootste verschil sinds 2000.

3.2.2 Bedrijfsobligaties

De markt voor bedrijfsobligaties was opvallend stabiel gedurende 2004. Het geringe aanbod van nieuwe leningen leidde tot eveneens geringe activiteit op de secundaire markt. De creditmarkt bleef dan ook een baken van rust. Voor investment grade papier geldt dat waarderingen op dit moment niet aantrekkelijk zijn. De prijzen zijn hoog door de lage rente in combinatie met de lage spread die als risico-opslag wordt gehanteerd. Daarnaast is de economische cyclus reeds over zijn top, maar blijft de opbouw van nieuwe schulden beperkt. De kans op verdere prijsstijgingen is daarmee gering. Desalniettemin bleef de markt van investment grade bedrijfsobligaties positief gestemd.

Ontwikkeling kredietwaardigheid

Onder invloed van de algemene verbetering van de bedrijfsbalansen, verbeterde de kredietwaardigheid van Europese bedrijfsleningen zich enigszins in het afgelopen jaar. De gemiddelde rating van de door ons gebruikte Lehman Brother Euro Aggregate Corporate index, die in 2003 was gezakt naar het gebied A2/A3, krabbelde op naar de onderkant van de A1/A2 range. Het aantal upgrades overtrof voor het eerst sinds lange tijd het aantal downgrades. De verbeterde kredietkwaliteit blijkt tevens uit de zeer lage faillissementsstatistieken voor 2004: zelfs de speculative grade default rate daalde naar 2,4% (Moody's). Bij een groot aantal banken en verzekeraars werd de rating, dan wel de rating outlook, naar boven bijgesteld; het aantal neerwaartse rating bijstellingen was zeer beperkt. Bij de niet-financiële investment grade instellingen was de ontwikkeling van de kredietwaardigheid meer gemengd. In de telecom sector werden de vorderingen in de sanering van de balansen bij de belangrijkste issuers (France Télécom en Deutsche Telekom) gehonoreerd met upgrades. Wel moet in deze sector geconstateerd worden dat de periode van belangrijke verbeteringen in de kredietwaardigheid intussen achter ons ligt, en dat de bedrijven zich meer dan voorheen richten op het creëren van aandeelhouderswaarde. In de autosector bleven General Motors en Volkswagen in 2004 onder druk staan.

Na downgrades in 2003 volgden opnieuw downgrades in 2004 op basis van verslechterde bedrijfsresultaten en vooruitzichten.

Performance

Het rendement op de Lehman Euro Aggregate Corporate index bedroeg 7,6%, hetgeen 1,0% hoger was dan het rendement van overheidspapier met vergelijkbare looptijden. Deze performance kwam tot stand tegen de achtergrond van vooral in de tweede helft van het jaar licht gedaalde spreads: aan het begin van het jaar lag de gemiddelde rente op bedrijfsobligaties 0,52% boven die van overheidsobligaties met vergelijkbare looptijden, en aan het eind van het jaar was dit verschil teruggelopen tot 0,46%. De daling van de spreads was iets groter naarmate het risico-profiel van de bedrijven hoger was:

Rating	Spread ultimo 2004	Spread ultimo 2003	Vershil
AAA	0,16	0,14	+0,02
AA	0,28	0,33	-0,05
A	0,41	0,47	-0,06
Baa	0,70	0,80	-0,10
Totaal	0,46	0,52	-0,06

Uitgesplitst naar sectoren zien we dat de grootste spreaddaling is gerealiseerd in achtergesteld papier van banken (-0,20%) en verzekeraars (-0,21%). Ook in de telecom sector en bij de utilities zijn gemiddeld de spreads ingekomen (-0,13%). De autosector was de uitzondering op het algemene beeld: de gemiddelde spread liep hier op met 0,13%.

3.3 Beleggingsbeleid

3.3.1 Bond Funds

Begin dit jaar was de focus van de kapitaalmarkt gericht op de kracht en de duurzaamheid van het herstel in de Verenigde Staten. De angst dat dit herstel niet gepaard ging met voldoende nieuwe banen zorgde in maart voor een kortstondige dip in de kapitaalmarkt rente. De terreurdreiging en de aanslagen in Madrid versterkte de vraag naar veilige obligaties wat een extra druk op de rente veroorzaakte. In het tweede kwartaal zorgde de aanwas van nieuwe banen alsnog voor een scherpe opwaartse rentebeweging. In de Verenigde Staten steeg de rente tot 4,8% en in het zwakker presterende Europa

bleef de stijging beperkt tot 4,4%. In februari tot en met mei hebben we met een "short duration" positie ingespeeld op een stijging van de rente. Het macro economisch uitgangspunt was gebaseerd op een aanhoudend mondiaal herstel, waarbij een stijgende rente zou leiden tot een omgeving waarin obligaties minder goed presteerden. In juni was volgens ons model de overwaardering gecorrigeerd en hebben we de positie teruggedraaid naar een neutrale positie. De slappe zomerperiode luidde een trend van wederom dalende kapitaalmarkt rentes in. Met name in Europa daalde de 10-jaars rente gestaag tot een niveau van 3,6%, de rentedaling in de Verenigde Staten bleef per saldo beperkt tot 4,2%. De twijfel over de financierbaarheid van het Amerikaanse twin deficit zorgde voor een herallocatie van assets vanuit de Verenigde Staten naar Europa. De renteniveaus tussen beide continenten maakte een schaarbeweging en zorgde in de laatste drie maanden voor een "ontkoppeling" tussen Amerikaanse en Europese markten.

Gedurende het gehele jaar werd de kapitaalmarkt geconfronteerd met een krachtig oplopende olieprijs. De kapitaalmarkt benadrukte voornamelijk de risico's voor een lagere groei en negeerde de gevolgen voor de inflatie. In augustus is een nieuwe positie aangegaan. Met deze positie anticipeerden we wederom op een stijging van de kapitaalmarktrente. De onderbouwing van de short positie kwam met name uit het "waarderings" en het "technische" kwadrant van het AEAM kwadrantenmodel. Beide vertoonden een overgewaardeerde en technisch overbought obligatiemarkt. Deze "short" positie is aangehouden tot december. Zowel in de Verenigde Staten als Europa vervlakte de curve. In de Verenigde Staten voornamelijk door een stijging van korte rentes, in Europa met name door een daling van de lange rentetarieven. Als gevolg van verschuivingen in de asset allocatie en de toegenomen vraag van uit de Europese pensioensector is de rentecurve in Europa meer dan 0,6% vervlakt. De (short) durationpositie aan het begin van het jaar heeft positief aan de performance bijgedragen. Als gevolg van de onverwachte rentedaling in de laatste drie maanden van het jaar heeft de durationpositie van augustus tot december het eerdere positieve resultaat tenietgedaan en is als gevolg van het gevoerde durationbeleid het jaar van het AEGON Euro AAA Bond Fund afgesloten met een negatieve

bijdrage aan de performance van ruim -0,5%.

Naast deze durationposities had het AEGON Euro AAA Bond Fund in de eerste helft van 2004 een onderweging in het Verenigd Koninkrijk, die positief bijgedragen heeft aan de performance. De Bank of England heeft in 2004 de beleidsrente met 1,0% verhoogd naar 4,75% met de laatste verhoging in augustus. Deze verhoging heeft geleid tot een lichte afkoeling van de economie en het tot stilstand brengen van de uitbundige prijsstijgingen op de huizenmarkt. De onderweging van de niet-AAA landen heeft negatief bijgedragen aan de performance. Ondanks de negatieve uitlatingen over de rating van Italië en de malversaties rondom de berekening van het Griekse begrotingstekort, hebben deze niet-AAA landen het afgelopen kwartaal beter gendeerd dan de AAA landen. De overwogen posities in Zweden en Denemarken hebben positief bijgedragen aan de performance. Het renteverskil tussen Zweden en Euroland in het bijzonder is fors afgenomen. De Zweedse economie laat geen tekenen van herstel zien en ook de inflatie handhaaft zich op een niveau onder de 1%. De posities in de tweede lichte EU lidstaten hebben het afgelopen jaar positief bijgedragen aan de performance. Deze tien nieuwe lidstaten komen voornamelijk uit Centraal en Oost Europa. Het renteverskil tussen de nieuwe en oude lidstaten is verder ingekomen en zeer laag geworden. Daarom hebben wij onze posities in Hongarije en Estland volledig afgebouwd en onze positie in Slovenië gehalveerd. Gehandhaafd blijven de posities in de nieuwe lidstaten Cyprus en Litouwen, en in de kandidaatstaat Kroatië. Het landen- en yieldcurvebeleid heeft het jaar afgesloten met een positieve bijdrage aan de performance van meer dan +0,2%.

Conform de mandaatsrichtlijnen belegt het fonds in obligaties van landen van de Europese Unie met als benchmark de Merrill Lynch European Union en het valutarisico volledig gehedged naar de euro. De performance van de benchmark voor 2004 van het AEGON European Bond Fund is uitgekomen op 7,3%. Het actief duration beleid heeft geleid tot een underperformance van 0,5%. Het landenbeleid, zoals eerder gemeld had een positieve bijdrage van 0,2%, waardoor de year-to-date performance voor heel 2004 uitkomt op -0,3%.

3.3.2 Credit Fund

Het AEGON European Credit Fund behaalde in 2004 een rendement van 7,9%, hetgeen 0,3% hoger was dan dat van de als benchmark gehanteerde Lehman Euro Aggregate Corporate index. De relatieve performance kwam vooral in de tweede helft van het jaar tot stand, tegen de achtergrond van langzaam maar gestaag afnemende spreads en tegen de achtergrond van langdurig aangehouden overwogen en onderwogen posities in afzonderlijke bedrijven en sectoren. Binnen de sector financiële instellingen, die met circa 40% het grootste deel uit van het universum van bedrijfsobligaties uitmaakt, is gedurende het gehele jaar een sterke overweging aangehouden in achtergesteld papier, tegenover een onderweging van senior papier. Deze posities hebben, gezien de meer dan gemiddelde spreaddaling, een belangrijke bijdrage aan de outperformance geleverd. Tot de financiële sector rekenen wij ook de posities in Asset Backed Securities (ABS) met een AAA rating, die wij zien als als hoger renderende alternatieven voor de benchmark posities in bancaire instellingen met een AAA rating (BNG, Rabobank). Binnen de telecom sector is het fonds gedurende het hele jaar overwogen geweest in France Télécom en Telecom Italia; de overweging in Deutsche Telekom is aan het eind van het jaar teruggedraaid. De auto-sector is gedurende het jaar meestentijds neutraal gewogen geweest, met eveneens doorgaans neutrale wegingen in de "Grote Drie": GM, Ford en Daimler Chrysler. In onze optiek verhinderden de als negatief beoordeelde bedrijfskarakteristieken een overwogen positie, hoewel de spreads op zichzelf als aantrekkelijk werden beschouwd. De bijdrage van deze sector aan de relatieve performance van het fonds is dan ook zeer bescheiden geweest. Een belangrijk deel van de outperformance is tot stand gekomen dankzij overwogen posities in individuele bedrijfsobligaties, die vooral in de tweede helft van het jaar hebben geprofiteerd van een meer dan gemiddelde spreaddaling (achtergesteld papier van Michelin en Linde; Veolia; Autostrade).

3.3.3 AEGON Europees Rente Fund

Begin dit jaar was de focus van de kapitaalmarkt gericht op de kracht en de duurzaamheid van het herstel in de Verenigde Staten. In februari tot en met mei hebben we met

een "short duration" positie ingespeeld op een stijging van de rente. Het macro economisch uitgangspunt was gebaseerd op een aanhoudend mondiaal herstel, waarbij een stijgende rente zou leiden tot een omgeving waarin obligaties minder goed presteerden. In juni was volgens ons model de overwaardering gecorrigeerd en hebben we de positie teruggedraaid naar een neutrale positie. De slappe zomerperiode luidde een trend van wederom dalende kapitaalmarkt rentes in. Met name in Europa daalde de 10-jaars rente gestaag tot een niveau van 3,6%, de rentedaling in de Verenigde Staten bleef per saldo beperkt tot 4,2%. De renteniveaus tussen beide continenten maakte een schaarbeweging en zorgde in de laatste drie maanden voor een "ontkoppeling" tussen Amerikaanse en Europese markten.

Gedurende het gehele jaar werd de kapitaalmarkt geconfronteerd met een krachtig oplopende olieprijs. De kapitaalmarkt benadrukte voornamelijk de risico's voor een lagere groei en negeerde de gevolgen voor de inflatie. In augustus is een nieuwe positie aangegaan. Met deze positie anticipeerden we wederom op een stijging van de kapitaalmarktrente. De onderbouwing van de short positie kwam met name uit het het AEAM kwadrantenmodel. Deze "short" positie is aangehouden tot december. Zowel in de Verenigde Staten als Europa vervlakte de curve. In de Verenigde Staten voornamelijk door een stijging van korte rentes, in Europa met name door een daling van de lange rentetarieven. De (short) durationpositie aan het begin van het jaar heeft positief aan de performance bijgedragen. Als gevolg van de onverwachte rentedaling in de laatste drie maanden van het jaar heeft de durationpositie van augustus tot december het eerdere positieve resultaat tenietgedaan en heeft het durationbeleid het jaar afgesloten met een negatieve bijdrage aan de performance van ruim 0,5%.

Naast deze durationposities had het fonds in de eerste helft van 2004 een onderweging in het Verenigd Koninkrijk, die positief bijgedragen aan de performance. De Bank of England heeft in 2004 de beleidsrente met 1% verhoogd naar 4,75% met de laatste verhoging in augustus. Deze verhoging heeft geleid tot een lichte afkoeling van de economie en het tot stilstand brengen van de uitbundige prijsstijgingen op de huizenmarkt. De onderweging van de niet-AAA landen heeft negatief

bijgedragen aan de performance. Ondanks de negatieve uitlatingen over de rating van Italië en de malversaties rondom de berekening van het Griekse begrotingstekort, hebben deze niet-AAA landen het afgelopen kwartaal beter gerendeerd dan de AAA landen.

De overwogen posities in Zweden en Denemarken hebben positief bijgedragen aan de performance. Het renteverskil tussen Zweden en Eurolanden in het bijzonder is fors afgenomen. De Zweedse economie laat geen tekenen van herstel zien en ook de inflatie handhaaft zich op een niveau onder de 1%. De posities in de tweede lichting EU lidstaten hebben het afgelopen jaar positief bijgedragen aan de performance. Deze 10 nieuwe lidstaten komen voornamelijk uit Centraal en Oost Europa. Het renteverskil tussen de nieuwe en oude lidstaten is verder ingekomen en zeer laag geworden. Daarom hebben wij onze posities in Hongarije en Estland volledig afgebouwd en onze positie in Slovenië gehalveerd. Gehandhaafd blijven de posities in de nieuwe lidstaten Cyprus en Litouwen, en in de kandidaatstaat Kroatië. Het landen- en yieldcurvebeleid heeft het jaar afgesloten met een positieve bijdrage aan de performance van meer dan +0,2%.

De performance van de benchmark voor 2004 is uitgekomen op 7,3%. Dit betekent een underperformance van 0,3% ten opzichte van het rendement van het fonds.

3.3.4 AEGON Rente Fund

Begin dit jaar was de focus van de kapitaalmarkt gericht op de kracht en de duurzaamheid van het herstel in de Verenigde Staten. De angst dat dit herstel niet gepaard ging met voldoende nieuwe banen zorgde in maart voor een kortstondige dip in de kapitaalmarkt rente. De terreurdreiging en de aanslagen in Madrid versterkte de vraag naar veilige obligaties wat een extra druk op de rente veroorzaakte. In het tweede kwartaal zorgde de aanwas van nieuwe banen alsnog voor een scherpe opwaartse rentebeweging. In de Verenigde Staten steeg de rente tot 4,8% en in het zwakker presterende Europa bleef de stijging beperkt tot 4,4%. In februari tot en met mei hebben we met een "short duration" positie ingespeeld op een stijging van de rente. Het macro economisch uitgangspunt was gebaseerd op een aanhoudend mondiaal herstel, waarbij een stijgende rente zou leiden tot een omgeving waarin

obligaties minder goed presteerden. In juni was volgens ons model de overwaardering gecorrigeerd en hebben we de positie teruggedraaid naar een neutrale positie. De slappe zomerperiode luidde een trend van wederom dalende kapitaalmarktrentes in. Met name in Europa daalde de 10-jaars rente gestaag tot een niveau van 3,6%, de rentedaling in de Verenigde Staten bleef per saldo beperkt tot 4,2%. De twijfel over de financierbaarheid van het Amerikaanse twin deficit zorgde voor een herallocatie van assets vanuit de Verenigde Staten naar Europa. De renteniveaus tussen beide continenten maakte een schaarbeweging en zorgde in de laatste drie maanden voor een "ontkoppeling" tussen Amerikaanse en Europese markten. Gedurende het gehele jaar werd de kapitaalmarkt geconfronteerd met een krachtig oplopende olieprijs. De kapitaalmarkt benadrukte voornamelijk de risico's voor een lagere groei en negeerde de gevolgen voor de inflatie. In augustus is een nieuwe positie aangegaan. Met deze positie anticipeerden we wederom op een stijging van de kapitaalmarktrente. De onderbouwing van de short positie kwam met name uit het "waarderings" en het "technische" kwadrant van het AEAM kwadrantenmodel. Beide vertoonden een overgewaardeerde en technisch overbought obligatiemarkt. Deze "short" positie is aangehouden tot december. Conform de mandaatsrichtlijnen belegt het fonds in Europese AAA obligaties met als benchmark de Merrill Lynch EMU direct governments, AAA rated. De year to date performance van de benchmark bedroeg 7,4%. De (short) durationpositie aan het begin van het jaar heeft positief aan de performance bijgedragen. Als gevolg van de onverwachte rentedaling in de laatste drie maanden van het jaar heeft de durationpositie van augustus tot december het eerdere positieve resultaat tenietgedaan en hebben we het jaar afgesloten met een underperformance van ruim 0,7%.

3.3.5 AEGON Global High Yield Fund

Het jaar 2004 is voor de markt van High Yield bedrijfsobligaties opnieuw gunstig verlopen. Na een extreem sterk 2003 zette de positieve trend zich in 2004 verder voort. Deze trend werd gedreven door goede fundamentele ontwikkelingen bij veel bedrijven en sterke vraag naar yield bij beleggers die met lage algemene renteniveaus te maken hadden. Bij veel bedrijven lag de focus op kostenbesparingen om marges te verbeteren. De verbe-

terende marges zorgden voor een sterke toename in free cashflow en solvabiliteit van veel bedrijven. De goede fundamentele vooruitzichten vonden zijn weerslag in historisch lage default rates. Gedurende het jaar daalde de door rating agency Moody's berekende trailing 12 month speculative grade default rate van 5,3% naar 2,3%. Dit ligt beduidend onder het historisch gemiddelde van zo'n 5%. Daarnaast bleef de markt voor High Yield bedrijfsobligaties ondersteund door aanzienlijke instroom van middelen vanuit andere asset categorieën, en met name in de tweede helft van het jaar door de belangstelling van beleggers voor (leveraged) structured credits. Deze aanzienlijke instroom van middelen hing tevens samen met de goede diversificatiemogelijkheden die High Yield bedrijfsobligaties bieden in een gemiddelde beleggingsportefeuille.

Het jaar 2004 stond niet alleen in het teken van sterk verbeterende kredietwaardigheid en een sterke daling in default rates. Het stond ook in het teken van een uitbundige groei van wereldwijde High Yield markten. Gegeven de grote belangstelling van eindbeleggers, maakten veel bedrijven gebruik van de deze omstandigheden om hetzij bestaand schuld papier goedkoper te herfinancieren of om voor het eerst een beroep op de High Yield markten te doen. De Amerikaanse High Yield markt zag over 2004 een bruto aanbod van nieuw papier van 134,4 miljard dollar tegenover 130,3 miljard dollar in 2003. Het netto nieuwe aanbod kwam uit op 48,4 miljard dollar tegenover 70,7 miljard dollar een jaar eerder. Ook de Europese High Yield markt groeide per saldo; het bruto aanbod bedroeg 19,1 miljard euro en het netto aanbod 5,1 miljard euro.

Het rendement op de samengestelde Lehman High Yield index bedroeg 11,7%, dit is een excess return van 7,4% over staatsobligaties. Met uitzondering van de maand mei stond 2004 in het teken van de zogenaamde 'search for yield'; het zoeken naar mogelijk hoge rendementen.

3.4 Vooruitzichten

Hoewel de economie in het eerste kwartaal positief kan verrassen en daarmee de zorgen over oplopende inflatie kan aanwakkeren, gaat AEGON ervan uit dat de economische cyclus wereldwijd zal afzwakken richting een trendmatig niveau. We zien daarom voor heel 2005 geen verder oplopende inflatie. Daarnaast blijft wereldwijde concurrentie een terugkerend thema. Oplopende inputprijzen kunnen niet volledig worden doorgegeven aan de eindgebruiker, hetgeen waarschijnlijk ten koste zal gaan van de winstmarges. Monetair verwachten wij dat de Amerikaanse Centrale Bank, de Fed, de rente verder zal "normaliseren". Uitgaande van de door ons verwachte verhoging van de beleidstarieven met een additionele 1,25% in 2005 zal de rente uitkomen op 3,5%. De Europese Centrale Bank (ECB) is vooralsnog gevangen in een situatie van rigide inflatie en teleurstellende economische groei en zal daarom de rente ongewijzigd laten.

Voor obligatiemarkten verwachten we een geleidelijke stijging van de kapitaalmarktrente. Voor Europese rentemarkten zal een terugkeer van de koppeling met de Verenigde Staten bepalend zijn. Ons inziens moet een van de oorzaken voor de recente ont koppeling worden gezocht in de almaar sterker wordende euro. De voorziene relatief krachtige Amerikaanse economische groei en hogere korte rentetarieven vormen twee cyclische ontwikkelingen die deze trend een halt zouden kunnen toeroepen. Daarmee kunnen positieve correlaties in de wereldwijde obligatiemarkten in ere worden hersteld.

Naar onze mening zal de rente in Europa oplopen tot boven de 4,0% en in de Verenigde Staten tot boven de 4,5%. Gegeven de trendmatige groei zullen de overige beleggingscategorieën concurrerend worden voor de vastrentende markten, hetgeen een rentestijging kan versterken.

Een omgeving met trendmatige economische groei schept een klimaat waarin bedrijfsobligaties goed gedijen. Desalniettemin zal in 2005 meer compensatie voor kredietrisico geboden moeten worden. Het aantal defaults heeft zijn dieptepunt gezien en zal vanaf een laag niveau gaan oplopen. In combinatie met verhoogde geldmarktrentes en een verminderde winstgevendheid van het bedrijfsleven

resulteert dit in een minder aantrekkelijke omgeving.

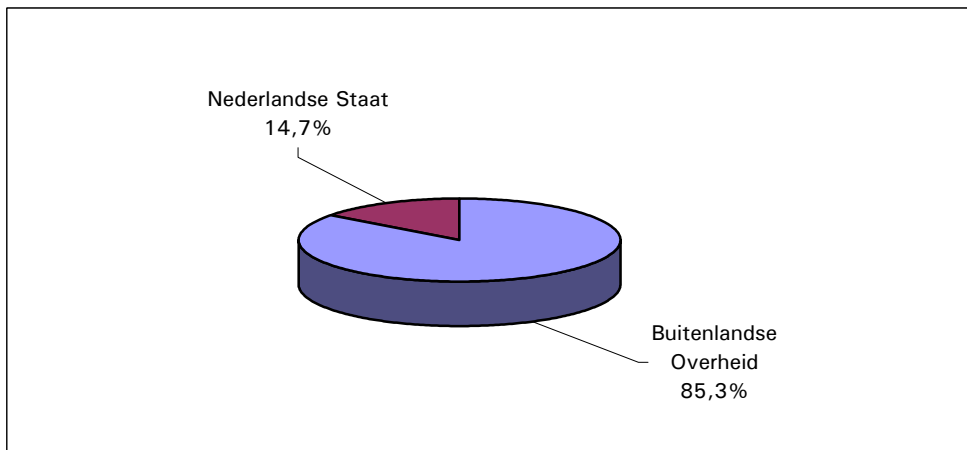
Na een krachtig 2003 en sterk 2004 dienen verwachtingen omtrent het rendement op aandelenmarkten enigszins getemperd te zijn. Dit beeld wordt ondersteund door de macro-economische omgeving die uitgaat van afzwakkende groei en hogere rentes. Winstgroei zal voornamelijk gedreven worden door omzetgroei, terwijl oplopende arbeidskosten en grondstoffenprijzen de marges neerwaarts onder druk zullen zetten. Hoewel de winstschattingen minder uitbundig zijn geworden is dat iets waar analisten nog onvoldoende rekening mee houden.

4. Portefeuillesamenstelling

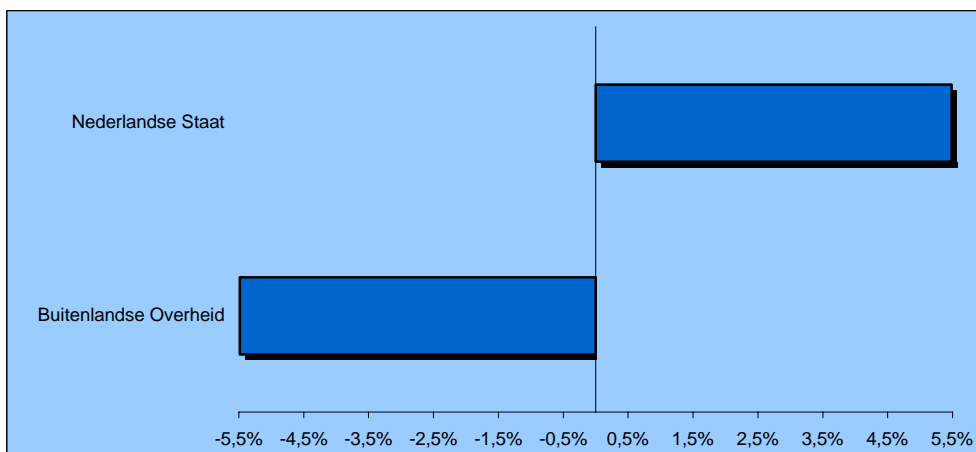
De Portefeuillesamenstelling heeft betrekking op de portefeuilles van de AEGON Basisfondsen waarin de AEGON Fixed Income Funds participeren.

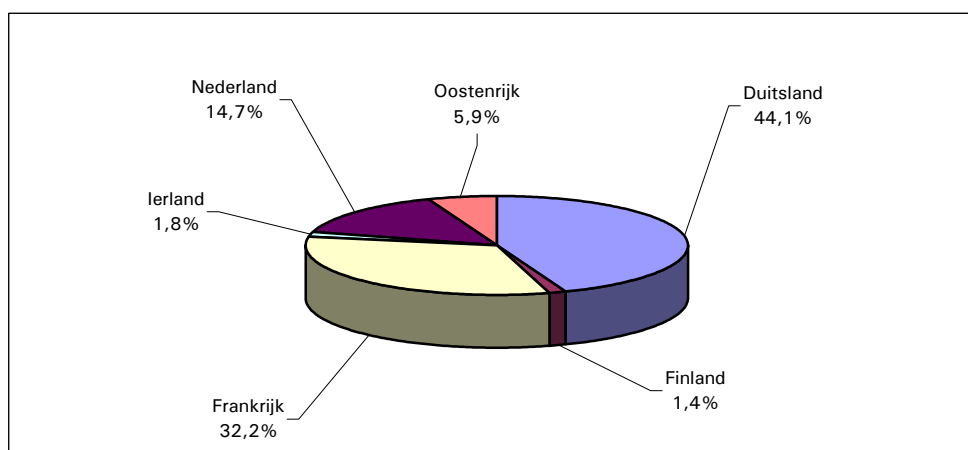
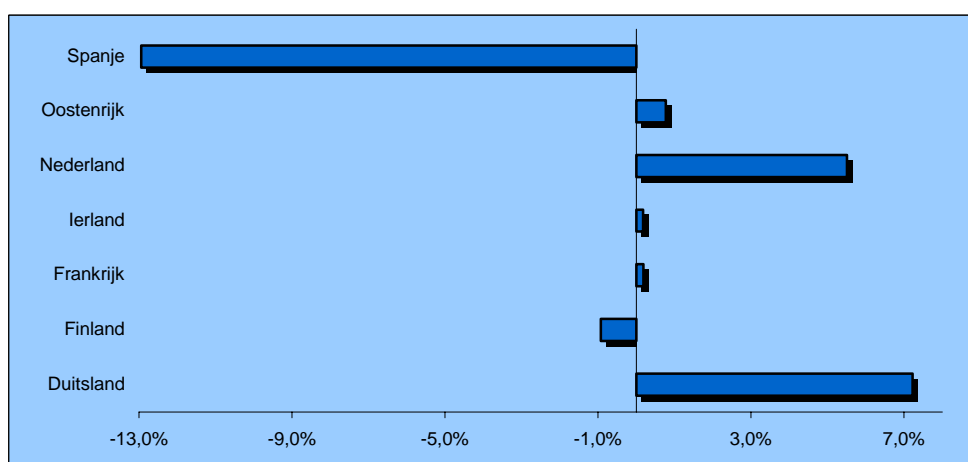
4.1 AEGON Euro AAA Bond Fund

Sectorallocatie per 31 december 2004



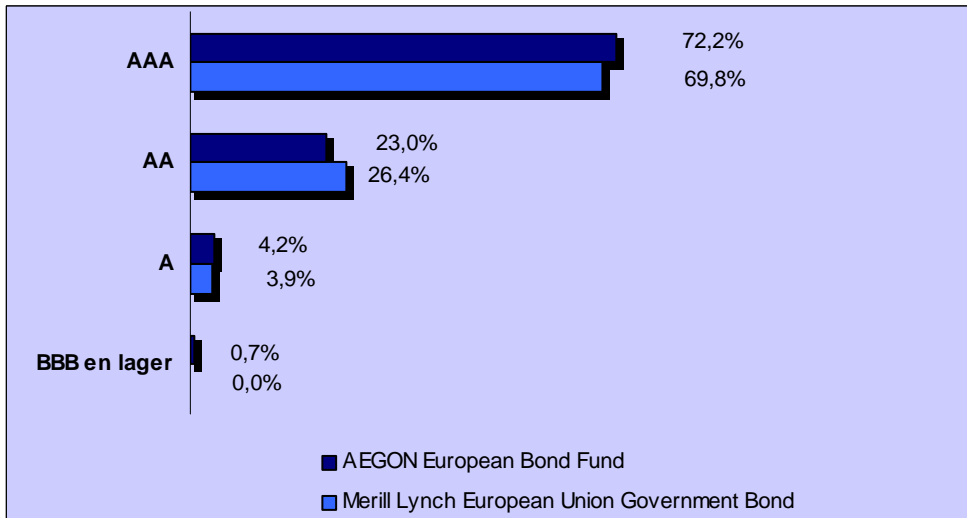
Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004



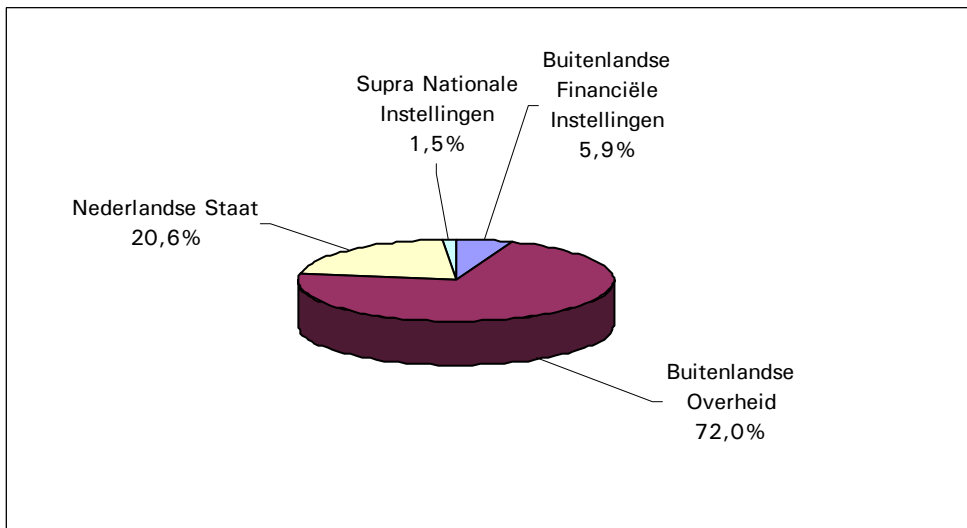
Landenallocatie per 31 december 2004**Relatieve landenallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004**

4.2 AEGON European Bond Fund

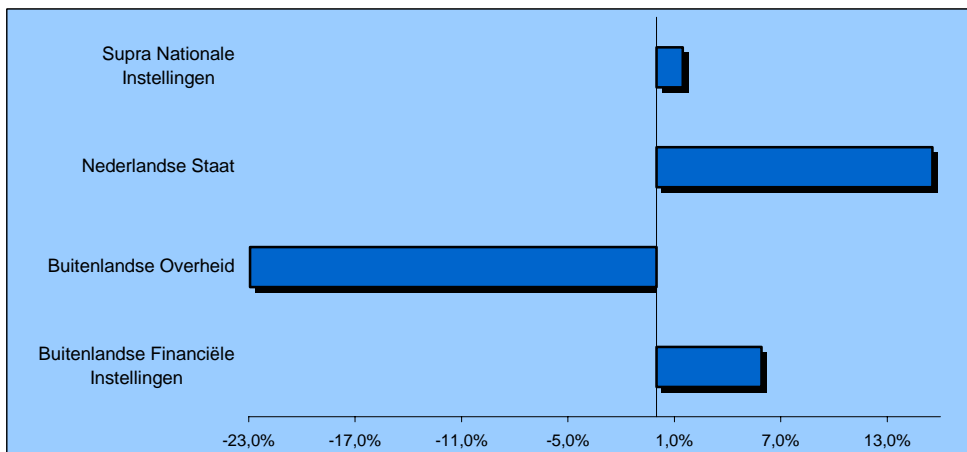
Allocatie naar ratingcategorie per 31 december 2004



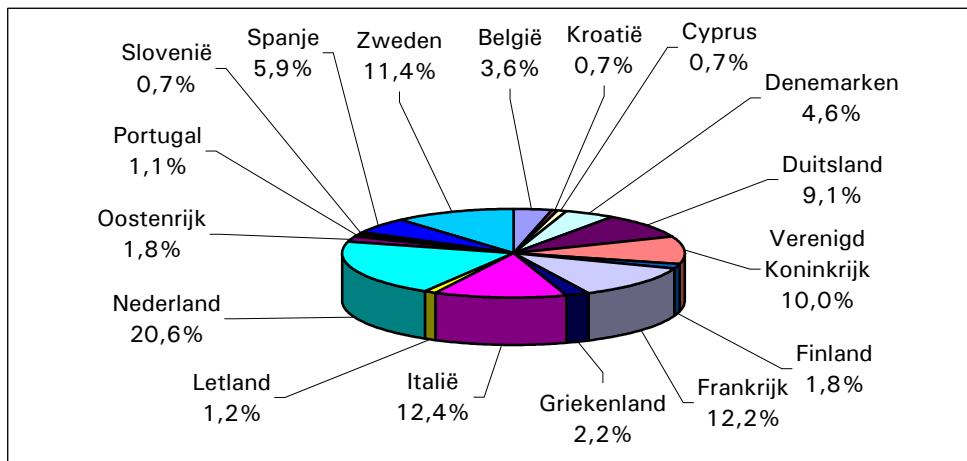
Sectorallocatie per 31 december 2004



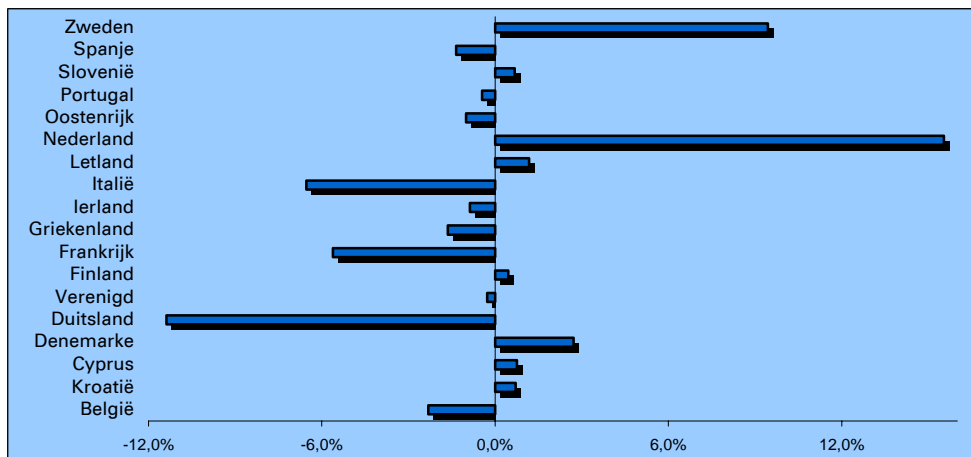
Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004



Landenallocatie per 31 december 2004

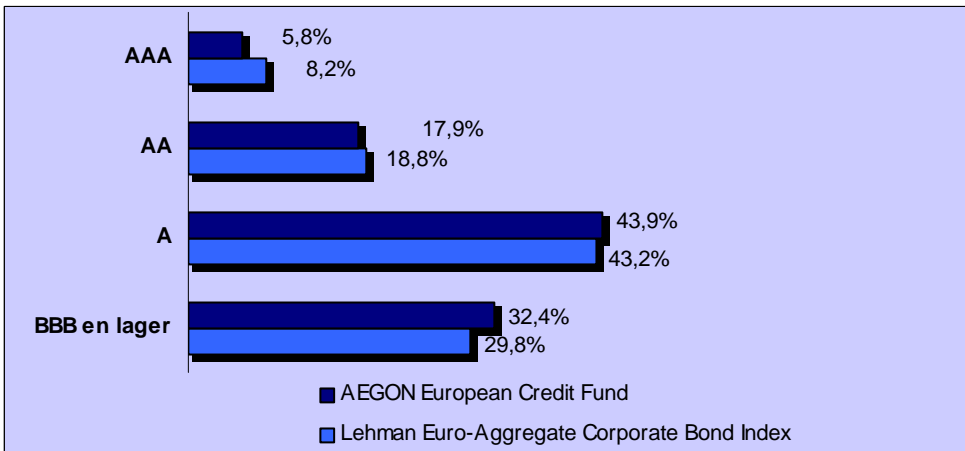


Relatieve landenallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004

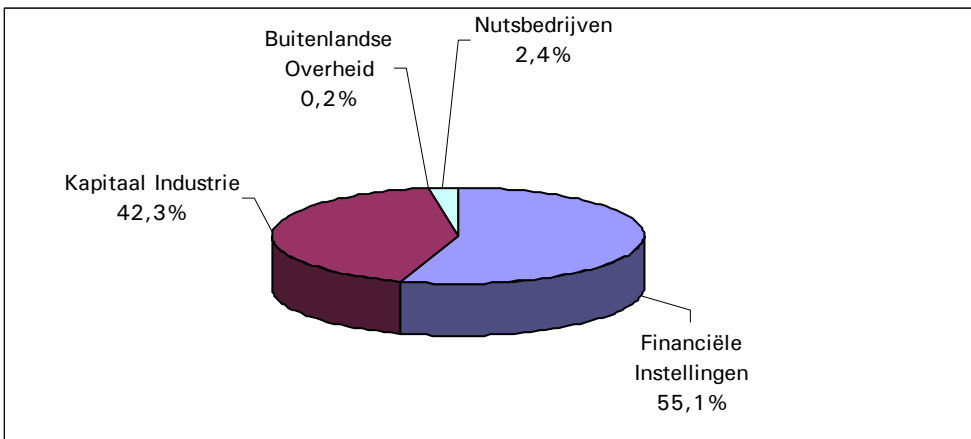


4.3 AEGON European Credit Fund

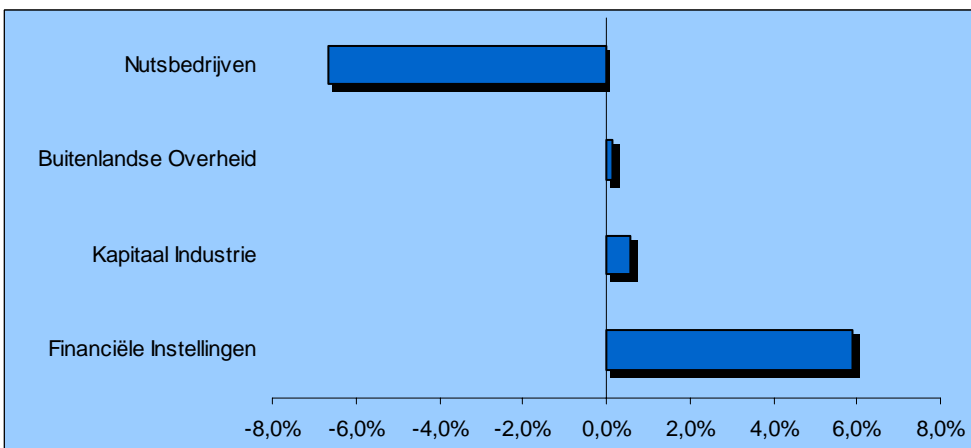
Allocatie naar ratingcategorie per 31 december 2004



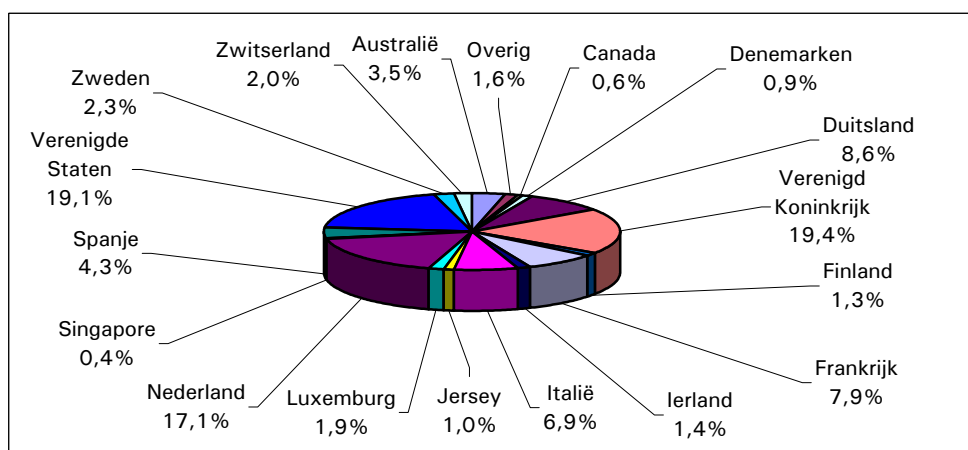
Sectorallocatie per 31 december 2004



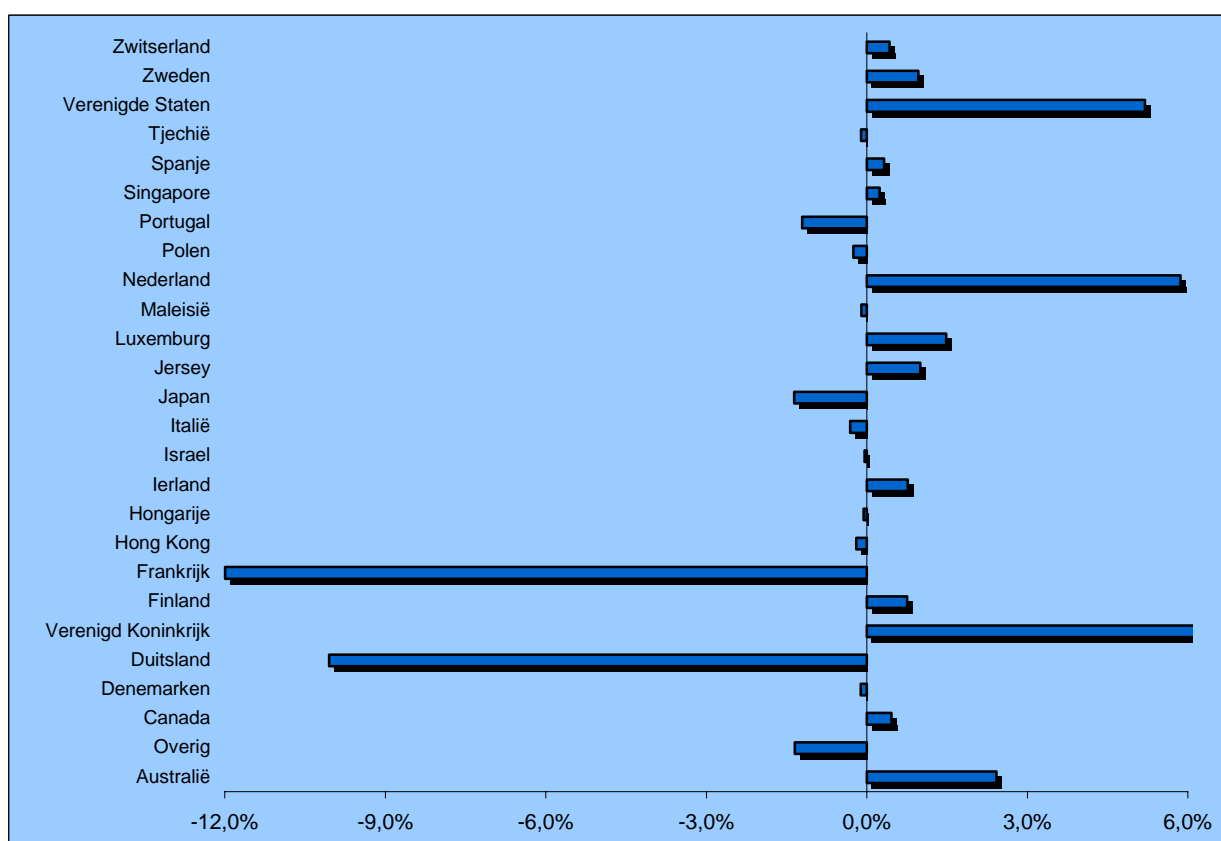
Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004



Landenallocatie per 31 december 2004

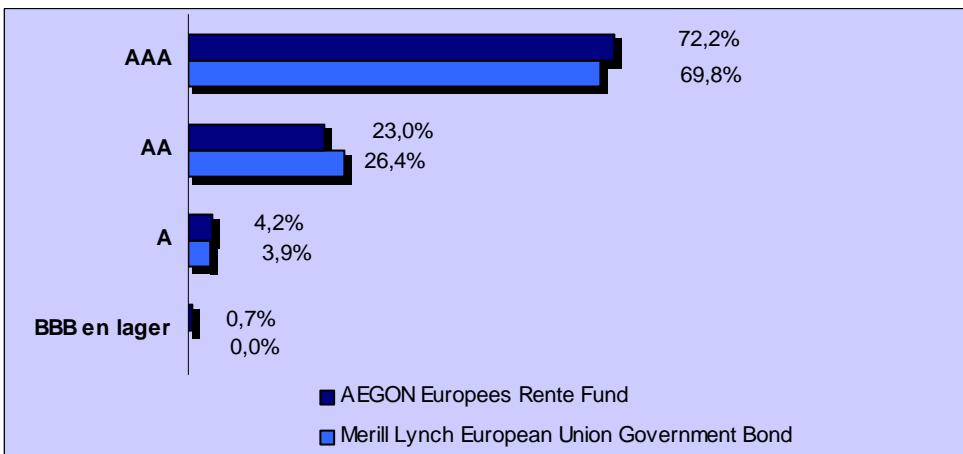


Relatieve landenallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004

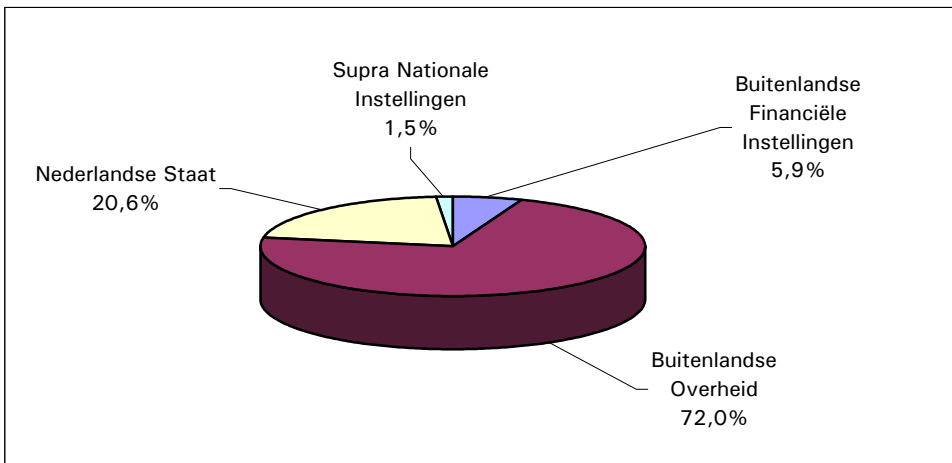


4.4 AEGON Europees Rente Fund

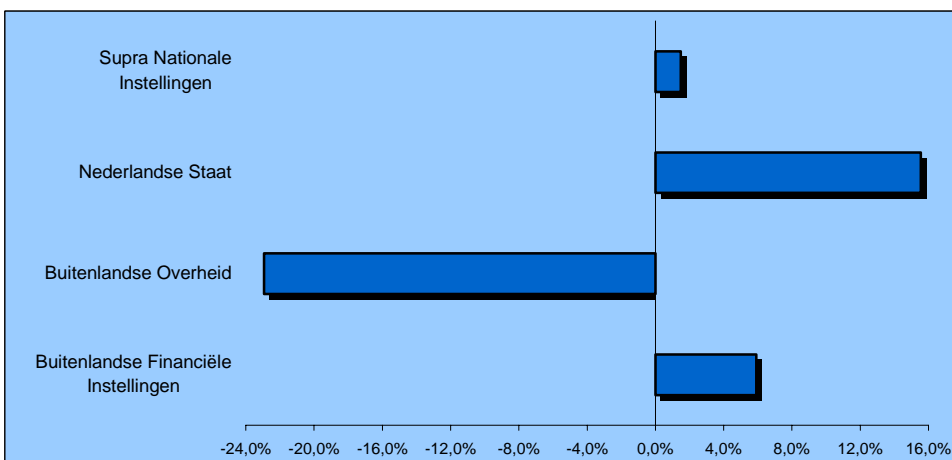
Allocatie naar ratingcategorie per 31 december 2004



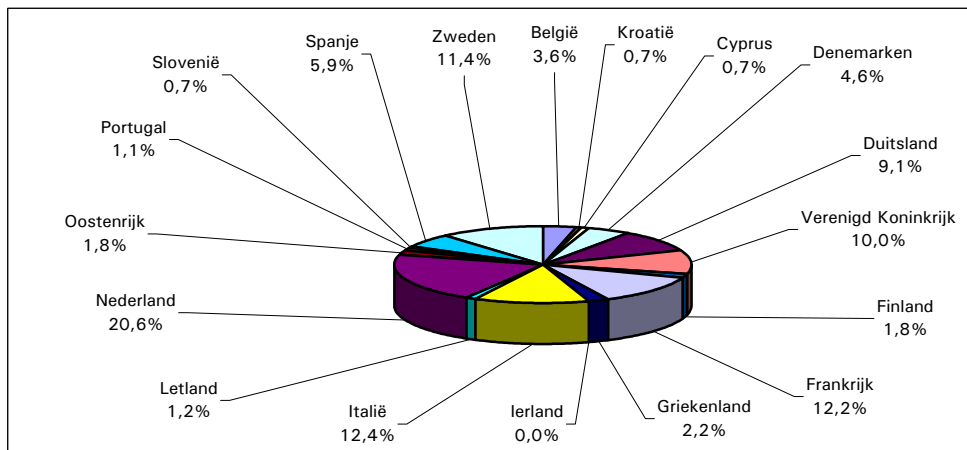
Sectorallocatie per 31 december 2004



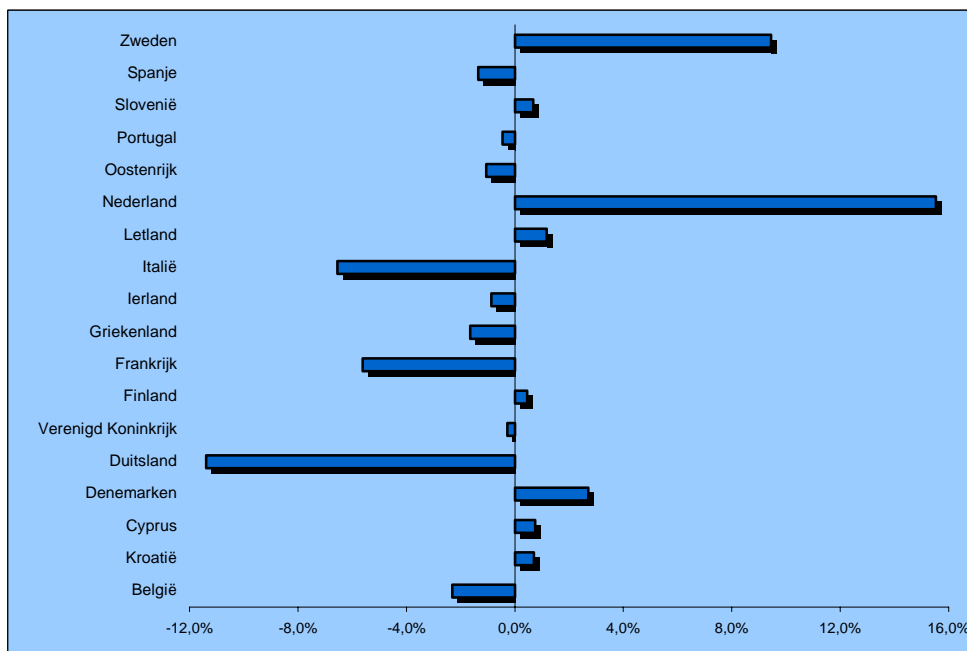
Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004



Landenallocatie per 31 december 2004

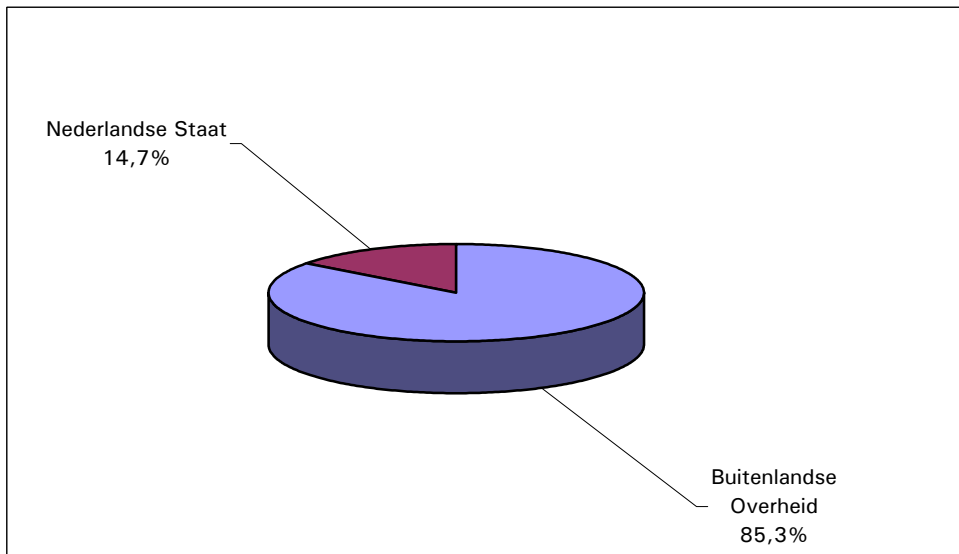


Relatieve landenallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004

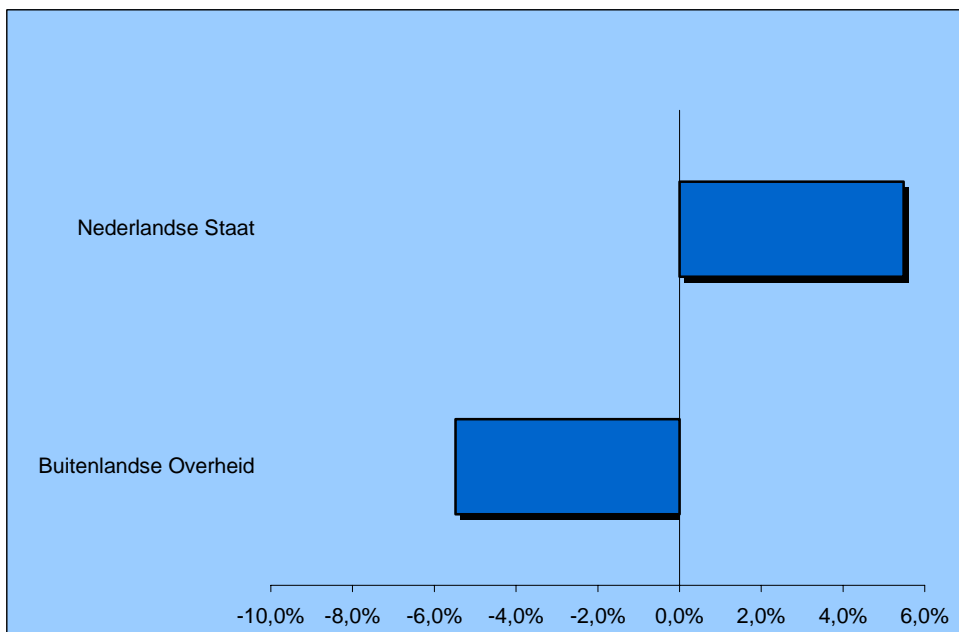


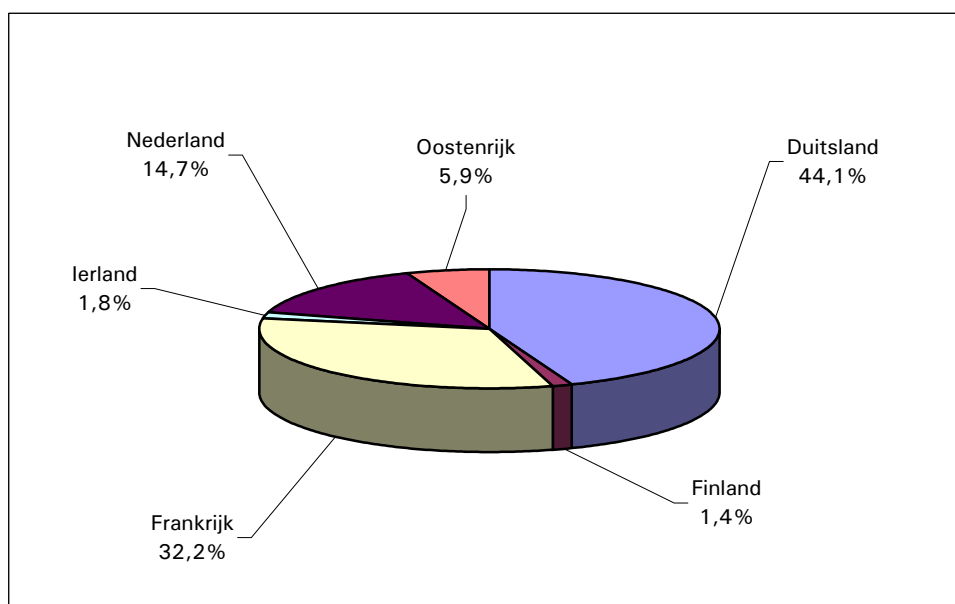
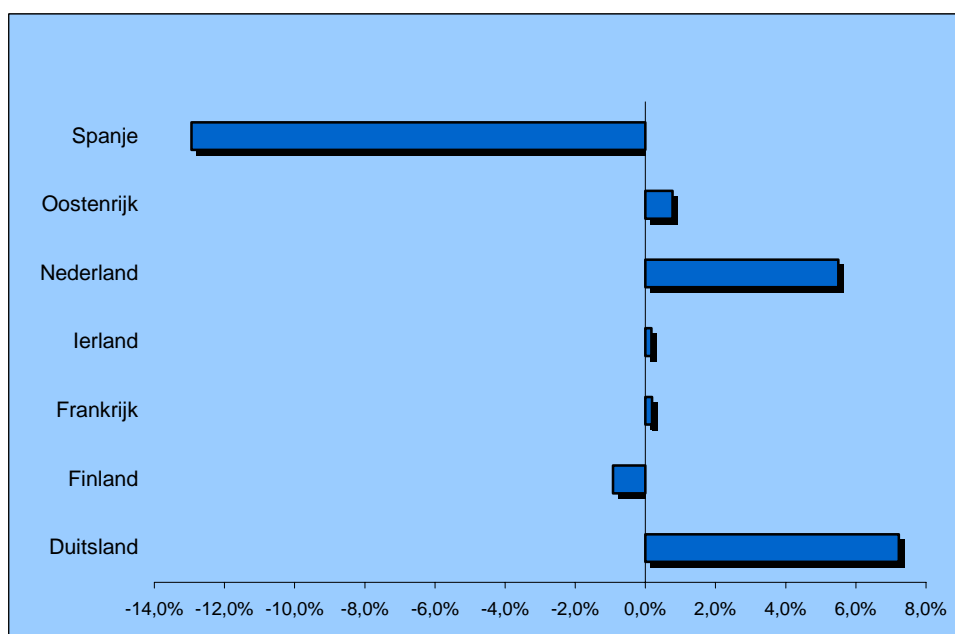
4.5 AEGON Rente Fund

Sectorallocatie per 31 december 2004



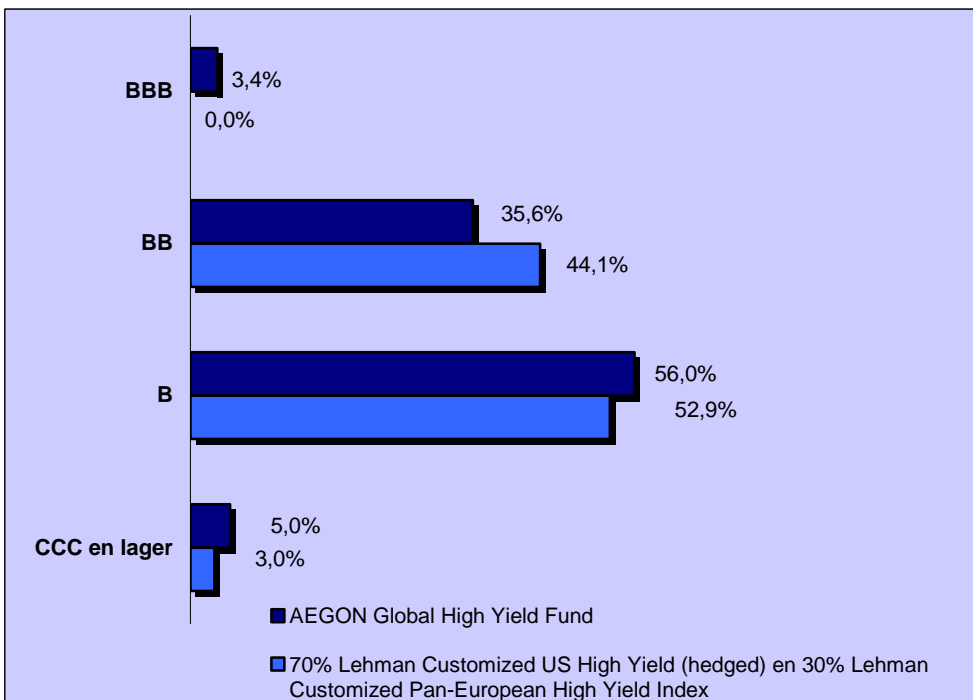
Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004



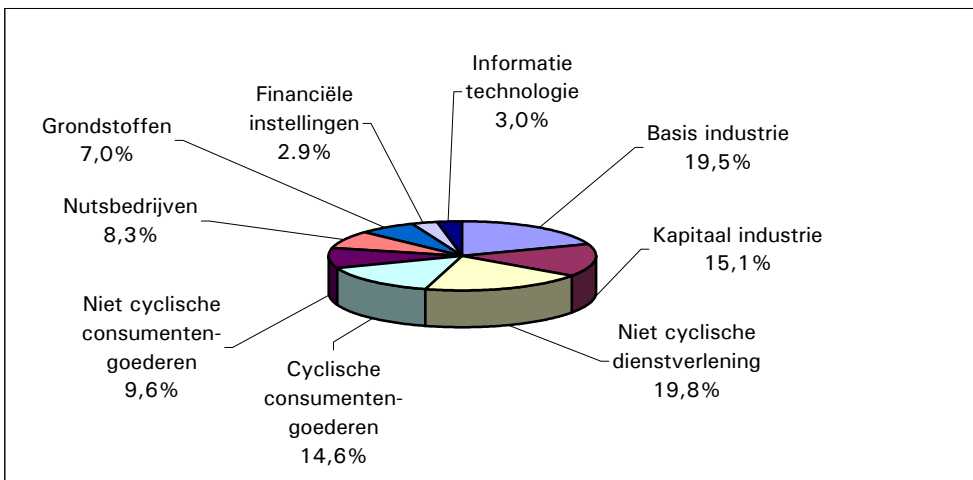
Landenallocatie per 31 december 2004**Relatieve landenallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004**

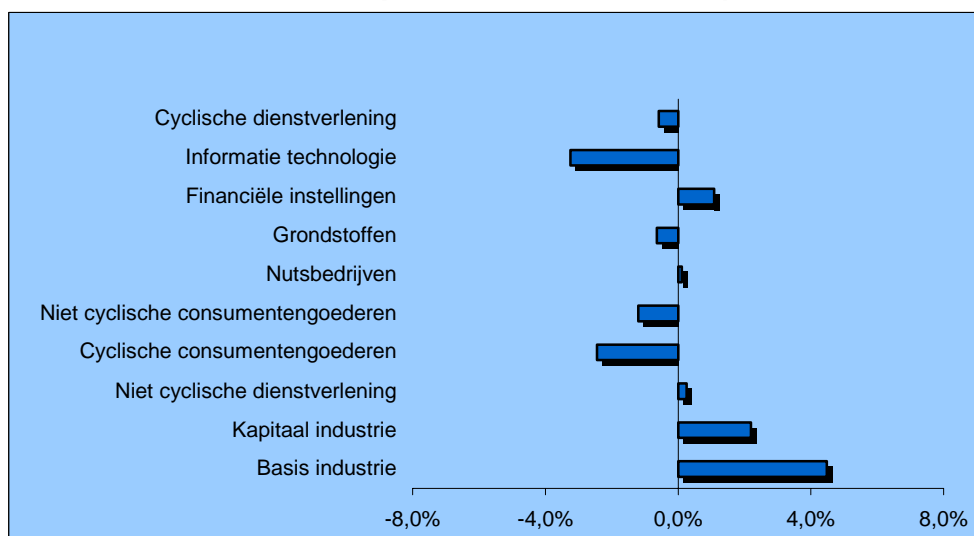
4.6 AEGON Global High Yield Fund

Allocatie naar ratingcategorie per 31 december 2004

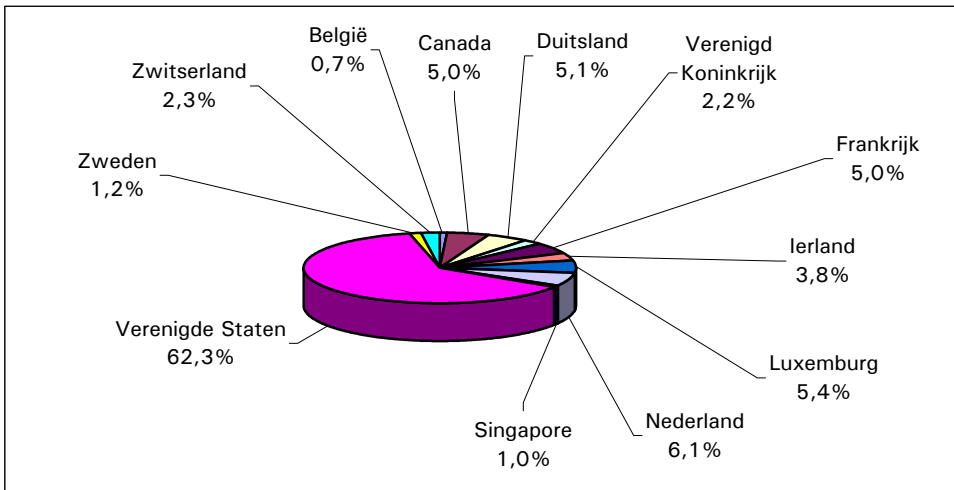


Sectorallocatie per 31 december 2004

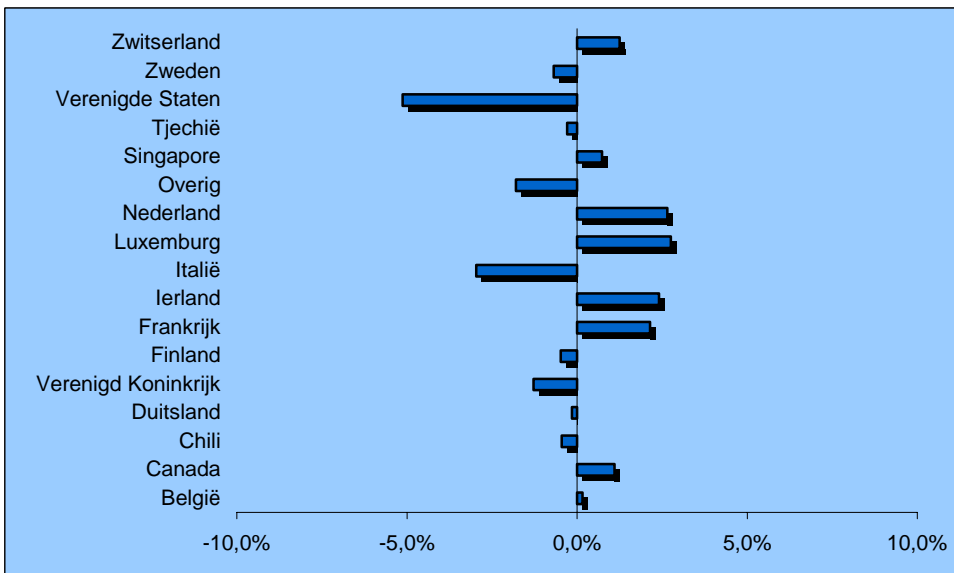


Relatieve sectorallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004

Landenallocatie per 31 december 2004



Relatieve landenallocatie ten opzichte van de benchmark per 31 december 2004



5. Financieel overzicht

5.1 Overzicht belegd vermogen

	AEGON Euro AAA Bond Fund		AEGON European Bond Fund		AEGON European Credit Fund	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Bedragen x € 1.000						
Totaal vermogen primo jaar	620.502	329.885	776.034	281.485	2.201.482	1.497.543
Vermogensmutaties						
Toe- en uittredingen	588.118	290.278	45.000	497.310	1.059.212	659.381
Dividenduitkering	-34.331	-22.271	-32.588	-27.975	-121.619	-85.681
Resultaat boekjaar	61.532	22.610	55.446	25.214	225.635	130.239
Totaal vermogen ultimo jaar	1.235.821	620.502	843.893	776.034	3.364.710	2.201.482
Balans						
Beleggingen	1.235.926	620.503	843.981	776.033	3.365.145	2.201.770
Vorderingen / schulden	-105	-1	-88	1	-435	-288
Totaal vermogen ultimo jaar	1.235.821	620.502	843.893	776.034	3.364.710	2.201.482

	AEGON Europees Rente Fund		AEGON Rente Fund		AEGON Global High Yield Fund*	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Bedragen x € 1.000						
Totaal vermogen primo jaar	82.775	79.137	1.583.973	1.321.286	-	-
Vermogensmutaties						
Toe- en uittredingen	-541	396	161.317	203.698	162.101	-
Dividenduitkering	-	-	-	-	-408	-
Resultaat uit bedrijfsuitoefening	5.750	3.242	112.223	58.989	11.538	-
Totaal vermogen ultimo jaar	87.984	82.775	1.857.513	1.583.973	173.231	-
Balans						
Beleggingen	87.992	82.783	1.858.047	1.584.442	163.614	-
Vorderingen / schulden	-8	-8	-534	-469	9.617	-
Totaal vermogen ultimo jaar	87.984	82.775	1.857.513	1.583.973	173.231	-

* Dit fonds is per 1 januari 2004 opgericht.

5.2 Belegingsresultaten

	AEGON Euro AAA Bond Fund		AEGON European Bond Fund		AEGON European Credit Fund	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Bedragen x € 1.000						
Waardeveranderingen van beleggingen	62.387	22.613	56.428	25.217	229.803	133.052
Totaal bedrijfsopbrengsten	62.387	22.613	56.428	25.217	229.803	133.052
Beheerkosten en rentelasten	-855	-3	-982	-3	-4.168	-2.813
Totaal bedrijfslasten	-855	-3	-982	-3	-4.168	-2.813
Netto resultaat	61.532	22.610	55.446	25.214	225.635	130.239
Rendement (intrinsieke waarde)	6,9%	4,5%	7,0%	4,1%	7,9%	7,7%
Rendement benchmark	7,4%	4,0%	7,3%	3,7%	7,6%	6,8%
Gemiddeld jaarrendement over de laatste 3 jaar	7,1%	n.v.t.	6,9%	6,5%	8,2%	7,6%
Gemiddeld jaarrendement benchmark over de laatste 3 jaar	7,0%	n.v.t.	6,8%	6,2%	7,6%	7,2%
Gemiddeld jaarrendement over de laatste 5 jaar	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	7,3%	n.v.t.
Gemiddeld jaarrendement benchmark over de laatste 5 jaar	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	7,2%	n.v.t.

	AEGON Europees Rente Fund		AEGON Rente Fund		AEGON Global High Yield Fund*	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Bedragen x € 1.000						
Waardeveranderingen van beleggingen	5.852	3.340	118.384	64.182	11.912	-
Totaal bedrijfsopbrengsten	5.852	3.340	118.384	64.182	11.912	-
Beheerkosten en rentelasten	-102	-97	-6.161	-5.193	-374	-
Totaal bedrijfslasten	-102	-97	-6.161	-5.193	-374	-
Netto resultaat	5.750	3.242	112.223	58.989	11.538	-
Rendement (intrinsieke waarde)	7,0%	4,0%	6,7%	4,1%	11,5%	-
Rendement benchmark	7,3%	3,7%	7,4%	4,0%	11,7%	-
Gemiddeld jaarrendement over de laatste 3 jaar	6,8%	6,5%	6,8%	6,4%	n.v.t.	n.v.t.
Gemiddeld jaarrendement benchmark over de laatste 3 jaar	6,8%	6,6%	7,0%	6,3%	n.v.t.	n.v.t.
Gemiddeld jaarrendement over de laatste 5 jaar	n.v.t.	n.v.t.	6,6%	4,9%	n.v.t.	n.v.t.
Gemiddeld jaarrendement benchmark over de laatste 5 jaar	n.v.t.	n.v.t.	6,7%	4,7%	n.v.t.	n.v.t.

* Dit fonds is per 1 januari 2004 opgericht.

5.3 Toelichting op de jaarcijfers en beleggingsresultaten

Algemeen

Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de posten in het belegd vermogen gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Beleggingen zijn gewaardeerd tegen actuele waarde (op kasstroombasis). Vanaf 1 januari 2005 zullen de beleggingen op transactiebasis worden verantwoord.

Balans

Beleggingen

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.

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

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

Vorderingen en schulden

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

Vermogensmutaties

Toe- en uittredingen

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

De op- en afslagen komen ten gunste van het fondsvermogen van het AEGON Fund en dienen ter dekking van de feitelijke transactiekosten die bij het AEGON Fund in rekening worden gebracht door met name het Basisfonds of de Basisfondsen waarin het AEGON Fund belegt*.

Dividenduitkering

De dividenduitkeringen van de AEGON Fixed Income Funds bestaan voornamelijk uit het boekwaarderresultaat van de onderliggende basisfondsen. Deze uitkering vindt maandelijks plaats. Bovenstaande is niet van toepassing op het AEGON Europees Rente Fund en het AEGON Rente Fund. In het AEGON Global High Yield Fund heeft in december 2004 voor het eerst een uitkering plaatsgevonden.

Beleggingsresultaten

Waardeveranderingen van beleggingen

Hier worden de waardeveranderingen van beleggingen, zowel gerealiseerd als ongerealiseerd, verantwoord. Voor de stelselwijziging werd deze post verantwoord onder 'wijzigingen in de reserves als gevolg van koersverschillen'.

Beheerkosten en rentelasten

Het beleggingsfonds heeft geen personeel in dienst. De bezoldiging voor directievoering is begrepen in de beheervergoeding die maandelijks door AEGON Investment Management B.V. in rekening wordt gebracht. Afrekening vindt maandelijks plaats tegen een tarief van een per fonds vastgesteld percentage over de vermogenswaarde ultimo van de maand.

Expense ratio

De expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de gecorrigeerde totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. Voor vaststelling van de feitelijke kosten moeten de kosten in de AEGON Basisfondsen worden meegenomen.

De reden om de expense ratio zowel inclusief als exclusief rentelasten weer te geven is om de impact van de rentelasten (met name als gevolg van het gehanteerde futurebeleid in de Basisfondsen) ten opzichte van de andere kostenfactoren in de expense ratio transparant te maken.

Voor de berekening van de expense ratio per 31 december 2004 is gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2003, 31 maart 2004, 30 juni 2004, 30 september 2004 en 31 december 2004.

Op basis van de wegingen per 31 december 2004 leidt dit tot het volgende overzicht.

* Zie de fondsspecificaties op blz. 5 voor de toe- en uittredingskosten per AEGON Fund.

	exclusief belang Basisfondsen		inclusief belang Basisfondsen	
	2004	2003	2004	2003
AEGON Euro AAA Bond Fund*	0,10%	0,00%	0,12%	0,00%
AEGON European Bond Fund**	0,12%	0,00%	0,14%	0,03%
AEAM European Credit Fund	0,15%	0,15%	0,16%	0,17%
AEGON Europees Rente Fund	0,12%	0,12%	0,14%	0,14%
AEGON Rente Fund	0,36%	0,36%	0,37%	0,36%
Global High Yield Fund***	0,39%	n.v.t.	0,43%	n.v.t.

Stelselwijziging

Als gevolg van gewijzigde Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ 615) worden met ingang van het boekjaar 2004 de waardeveranderingen van beleggingen, zowel gerealiseerd als ongerealiseerd, in het overzicht van de beleggingsresultaten verantwoord. De wijziging heeft geen invloed op het vermogen per 31 december 2003 en per 31 december 2004.

Het effect op het resultaat over de periode 1 januari 2003 tot en met 31 december 2003 en over de periode 1 januari 2004 tot en met 31 december 2004 wordt in onderstaand overzicht per fonds weergegeven. De vergelijkende cijfers zijn daar waar van toepassing dienovereenkomstig aangepast.

(bedragen x €1.000)	Effect op resultaat door stelselwijziging	
	2004	2003
AEGON Euro AAA Bond Fund	62.387	22.613
AEGON European Bond Fund	56.428	25.217
AEGON European Credit Fund	229.803	133.052
AEGON Europees Rente Fund	5.852	3.340
AEGON Rente Fund	118.384	64.182
AEGON Global High Yield Fund	11.912	-
AEGON Fixed Income Funds	484.767	248.404

* Per 1 januari 2004 wordt er in het AEGON Euro AAA Bond Fund een beheervergoeding van 0,10% op jaarbasis in rekening gebracht. Tot en met 2003 werd de beheervergoeding bij het AEGON Euro AAA Bond Fund niet in het fonds ingehouden. Deze werd verrekend in een vergoeding die jaarlijks separaat in rekening werd gebracht door een tot de fiscale eenheid AEGON N.V. behorende vennootschap.

** Per 1 januari 2004 wordt er in het AEGON European Bond Fund een beheervergoeding van 0,12% op jaarbasis in rekening gebracht. Tot en met 2003 werd de beheervergoeding bij het AEGON European Bond Fund niet in het fonds ingehouden. Deze werd verrekend in een vergoeding die jaarlijks separaat in rekening werd gebracht door een tot de fiscale eenheid AEGON N.V. behorende vennootschap.

*** Dit fonds is per 1 januari 2004 opgericht.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

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

(bedragen x € 1.000)	contract	valuta	(on)gerealiseerde resultaat
AEGON Global High Yield Fund	113.691	USD	9.673

5.4 Participatiewaarde

Fonds	31-12-2004	31-12-2003	31-12-2002	31-12-2001	31-12-2000
AEGON Euro AAA Bond Fund	11,68	11,35	11,31	10,71	10,62
AEGON European Bond Fund	11,53	11,21	11,20	10,70	10,64
AEGON European Credit Fund	4,85	4,69	4,55	4,39	4,35
AEGON Europees Rente Fund	13,76	12,86	12,36	11,28	10,65
AEGON Rente Fund	14,23	13,34	12,81	11,68	11,08
AEGON Global High Yield Fund	11,13	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

6. Overige gegevens

en de beleggingsresultaten over 2004, van de bovengenoemde beleggingsfondsen, juist zijn weergegeven.

6.1 Accountantsverklaring

Den Haag, 30 juni 2005
Ernst & Young Accountants

Opdracht

Wij hebben de in dit jaarbericht opgenomen overzichten van het belegd vermogen per 31 december 2004 en de overzichten van de beleggingsresultaten over 2004 van het AEGON Euro AAA Bond Fund, het AEGON European Bond Fund, het AEGON European Credit Fund, het AEGON Europees Rente Fund, het AEGON Rente Fund en het AEGON Global High Yield Fund te Den Haag gecontroleerd. Op de in het jaarbericht 2003 opgenomen overzichten van het belegd vermogen per 31 december 2003 en de overzichten van de beleggingsresultaten over 2003 is geen accountantscontrole toegepast. Derhalve zijn de in de overzichten van de beleggingsresultaten ter vergelijking opgenomen bedragen niet gecontroleerd. De overzichten zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van AEGON Investment Management B.V.. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake deze overzichten te verstrekken.

Werkzaamheden

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

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de overzichten van het belegd vermogen per 31 december 2004

7. Basisfondsen

7.1 Profiel

	AEGON Credits Europa Pool	AEGON Obligatie Beleid Pool	AEGON Obligaties Euro Pool
Oprichtingsdatum	mei 2000	mei 2000	mei 2000
Beleggingsbeleid	actief	actief	actief
Benchmark	Lehman Euro-Aggregate Corporate Bond Index*	n.v.t.	Merril Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA rated
Kosten in verband met toe- en uitbreiding	0,10%	-	0,02%**
Regio	Europa	Europa	euro-landen

	AEGON Obligaties Europa Pool	AEGON European High Yield Pool	AEGON North America High Yield Pool
Oprichtingsdatum	mei 2000	januari 2004	januari 2004
Beleggingsbeleid	actief	actief	Actief
Benchmark	Merril Lynch European Union Government Bond Index	Lehman Brothers Customized Pan-European High Yield Index	Lehman Brothers Customized US High Yield Index (hedged)
Kosten in verband met toe- en uitbreiding	0,04%***	0,50%	0,50%
Regio	Europa	Europa	Noord Amerika

* Tot 1 januari 2002 was de benchmark van het fonds AEGON Credits Europa Pool Fund de Lehman Euro Corporate Investment Grade Index.

** Per 15 januari 2004 gewijzigd van 0,06% naar 0,02%

*** Per 15 januari 2004 gewijzigd van 0,08% naar 0,04%

Toelichting

Beleggingsbeleid:

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

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

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

Waarderingsgrondslagen

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

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

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

Financiële instrumenten

Het beleggen in financiële instrumenten brengt verschillende soorten risico met zich mee. Binnen de richtlijnen van de fondsen is het toegestaan gebruik te maken van derivaten voor de aansturing van de risico's binnen de portefeuille. Het past niet in het beleid om deze instrumenten voor handelsdoeleinden aan te houden.

Beleggingen in futures en valutadekkingscontracten worden als niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen nader gespecificeerd. Overige derivaten worden tegen marktwaarde opgenomen in de waarde van de beleggingen.

Renterisico

In de vastrentende fondsen wordt marktrisico gelopen als gevolg van renteveranderingen.

Binnen de richtlijnen van deze fondsen is het renterisico dat gelopen mag worden ten opzichte van de benchmark aan banden gelegd.

Wisselkoersrisico

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

Kredietrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

Structuur

Fondsen voor gemene rekening.

Beheervergoeding

Beheervergoeding wordt niet in rekening gebracht.

7.2 Kerncijfers

Bedragen in €	AEGON Credits Europa Pool		AEGON Obligaties Beleid Pool	
	2004	2003	2004	2003
Beleggingen (x 1.000)	3.246.532	2.151.842	-45	360
Vorderingen/schulden (x 1.000)	118.625	49.917	14.762	28.730
Eigen vermogen (x 1.000)	3.365.157	2.201.759	14.717	29.090
Aantal uitstaande participaties	602.565.076	426.030.840	80.088	60.751
Intrinsieke waarde per participatie	5,58	4,93	183,76	478,81
Rendement (intrinsieke waarde)	8,1%	7,9%	-46,2%	65,1%
Rendement benchmark	7,6%	6,8%	n.v.t.	n.v.t.

Bedragen in €	AEGON Obligaties Euro Pool		AEGON Obligaties Europa Pool	
	2004	2003	2004	2003
Beleggingen (x 1.000)	2.948.371	2.097.098	896.353	816.378
Vorderingen/schulden (x 1.000)	144.075	86.884	32.207	34.318
Eigen vermogen (x 1.000)	3.092.446	2.183.982	928.560	850.696
Aantal uitstaande participaties	214.187.003	162.424.620	67.856.526	66.810.653
Intrinsieke waarde per participatie	14,44	13,45	13,68	12,73
Rendement (intrinsieke waarde)	7,4%	4,0%	7,5%	3,7%
Rendement benchmark	7,4%	4,0%	7,3%	3,3%

Bedragen in €	AEGON European High Yield Pool		AEGON North America High Yield Pool	
	2004	2003	2004	2003
Beleggingen (x 1.000)	51.269	-	102.038	-
Vorderingen/schulden (x 1.000)	1.670	-	8.637	-
Eigen vermogen (x 1.000)	52.939	-	110.675	-
Aantal uitstaande participaties	4.660.825	-	10.581.435	-
Intrinsieke waarde per participatie	11,36	-	10,46	-
Rendement (intrinsieke waarde)	13,6%	-	4,6%	-
Rendement benchmark	13,9%	-	2,0%	-

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per 31 december 2004 zijn de volgende futures-contracten met bijbehorende

exposure in de portefeuille van onderstaande Basisfondsen opgenomen.

(bedragen x € 1.000)	AEGON Credits Europa Pool		AEGON Obligaties Beleid Pool		AEGON Obligaties Euro Pool	
	31-12-2004		31-12-2004		31-12-2004	
	Exposure waarde	Contract waarde	Exposure waarde	Contract waarde	Exposure waarde	Contract waarde
Duitsland BUND	-30.478	-30.626	11.859	11.904	-67.359	-67.346
Duitsland BOBL	-214.397	-214.473	-	-	121.142	121.146
Duitsland SCHAT	308.364	308.422	-	-	66.063	66.168
Totaal futures	63.489	63.323	11.859	11.904	119.846	119.969

De marktwaarde van de onderstaande intrest rate swap is in de balans onder de schulden verantwoord. Het ongerealiseerd resultaat en

de contractwaarde van deze swap kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen x € 1.000)	Contractwaarde	ongerealiseerd resultaat
AEGON Credits Europa Pool	100.000	-15.602

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

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

(bedragen x € 1.000)	contract	Valuta	ongerealiseerd resultaat
AEGON Obligaties Europa Pool	243.599	EUR	824

7.3 Portefeuille-overzicht

AEGON Credits Europa Pool							
	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktw waarde * €1.000	%
ABBEY NATIONAL	A1	5,00	01-07-09	DEM	6.000.000	3.263	0,1
ABN AMRO BANK	A1	6,25	06-28-10	EUR	10.390.000	11.826	0,4
ABN AMRO BANK	A1	4,63	05-12-09	EUR	2.000.000	2.106	0,1
ABN AMRO BANK	A1	8,25	04-24-07	NLG	10.150.000	5.143	0,2
AEGON	A3	7,88	09-29-49	NLG	1.000.000	469	0,0
AEGON	A3	7,75	12-29-49	NLG	2.000.000	942	0,0
AEGON	A3	7,63	07-29-49	NLG	100.000	50	0,0
AIB UK 1 LP	A2	4,78	12-17-04	EUR	22.300.000	22.199	0,7
AIG SIF III	AA1	5,13	04-15-08	DEM	9.150.000	4.942	0,2
AIG SIF III	AA1	4,75	09-11-13	EUR	24.150.000	25.740	0,8
AKZO NOBEL	A3	7,00	10-20-05	NLG	700.000	329	0,0
AKZO NOBEL	A3	5,38	11-17-08	DEM	17.550.000	9.620	0,3
ALLIANZ	A2	5,50	01-29-49	EUR	27.000.000	29.160	0,9
ALLIED IRISH	A2	6,07	07-15-08	NLG	12.820.000	6.242	0,2
ALLIED IRISH	A1	6,20	08-03-09	EUR	7.001.000	7.774	0,2
ALTADIS FIN	BBB1	4,25	10-02-08	EUR	18.000.000	18.615	0,6
ALTRIA FIN	BBB2	5,63	06-24-08	EUR	5.480.000	5.759	0,2
AMERICAN GEN	A1	4,63	06-22-11	EUR	58.100.000	60.889	1,9
ANGLIAN WATER	A3	4,63	10-07-13	EUR	22.700.000	23.840	0,7
ANGLO AMERICAN	A3	3,63	06-05-08	EUR	40.750.000	41.326	1,3
AUST & NZ BANK	A1	4,45	02-05-15	EUR	37.875.000	39.502	1,2
AUTOSTRAD	A3	5,00	06-09-14	EUR	37.900.000	40.525	1,2
AVIVA	A2	5,25	10-02-23	EUR	21.250.000	22.832	0,7
AVIVA	A2	5,70	09-29-49	EUR	7.500.000	8.317	0,3
AVIVA PLC	A3	4,73	11-28-14	EUR	16.900.000	17.191	0,5
BANCA BILBAO	AA3	4,50	11-12-15	EUR	27.600.000	28.822	0,9
BANCA MONTE	A2	6,00	12-21-10	EUR	9.500.000	9.820	0,3
BANCA MONTE	A2	5,63	07-20-11	EUR	8.150.000	8.499	0,3
BANCA MONTE	A2	4,50	09-24-15	EUR	34.600.000	36.150	1,1
BANCAJA EMISIONES	A2	4,63	11-17-14	EUR	19.000.000	19.458	0,6
BANK OF AMERIC	AA3	4,75	05-06-19	EUR	32.350.000	34.058	1,0
BANK OF IREL	A1	4,63	02-27-19	EUR	15.900.000	16.639	0,5
BANK OF SCOTL	AA3	5,13	12-05-13	EUR	55.725.000	59.647	1,8
BARCLAYS BANK	AA2	5,50	03-12-13	DEM	8.600.000	4.718	0,1
BARCLAYS BANK	AA2	5,25	07-08-11	EUR	7.000.000	7.660	0,2
BARCLAYS BANK	AA2	4,50	03-04-19	EUR	8.000.000	8.328	0,3
BARCLAYS BANK PLC	AA3	4,88	12-14-14	EUR	23.000.000	23.454	0,7
BAT HOLDINGS	BBB1	4,38	06-15-11	EUR	5.250.000	5.305	0,2
BATAVIA CREDIT	AAA	5,88	03-16-09	DEM	20.500.000	11.562	0,4
BBVA CAPITAL	AA3	5,50	07-04-11	EUR	8.975.000	9.340	0,3
BGB FINANCE	AA3	6,05	02-27-12	NLG	19.100.000	9.762	0,3
BGB FINANCE	AA3	6,05	02-27-12	NLG	9.550.000	4.881	0,2
BNP PARIBAS	A1	6,34	01-29-49	EUR	7.500.000	8.608	0,3
BRITISH TEL	BBB1	7,13	02-15-11	EUR	5.000.000	5.909	0,2
BRITISH TEL	BBB1	6,38	02-15-06	EUR	30.850.000	32.099	1,0
CAJA MADRID	AA3	5,25	07-31-11	EUR	18.100.000	18.787	0,6
CARREFOUR	A1	4,38	06-15-11	EUR	12.400.000	12.897	0,4
CEZ FINANCE	BBB1	4,63	06-08-11	EUR	28.650.000	29.896	0,9
CHASE CCMT	AAA	5,00	12-15-10	EUR	5.907.155	6.302	0,2
CHASE CCMT	AAA	5,13	02-15-05	EUR	7.860.137	7.886	0,2
CITIBANK CCMT	AAA	5,75	07-16-09	DEM	45.600.000	24.972	0,8
CITIBANK CCMT	A1	6,00	07-16-09	DEM	12.500.000	6.798	0,2
CITIGROUP INC	AA2	4,75	02-10-19	EUR	17.500.000	18.474	0,6
COMPASS GROUP	BBB1	6,00	05-29-09	EUR	23.800.000	26.149	0,8
CORE	AA2	4,82	03-17-09	EUR	4.000.000	4.069	0,1
COUNTRYWIDE	A3	2,75	06-12-06	EUR	27.500.000	27.515	0,8
CREDIT LOC FRA	AA3	8,22	04-08-05	NLG	10.569.000	4.864	0,1
CSFB	A1	6,00	05-29-49	DEM	22.800.000	12.557	0,4
D FRANCE TELECOM	BBB1	7,00	03-14-08	EUR	30.000.000	33.626	1,0
DAIMLER CHRYSL	BBB2	4,65	01-18-11	EUR	18.000.000	18.630	0,6
DEGUSSA	BBB1	5,13	12-10-13	EUR	24.800.000	26.436	0,8
DEUTSCHE BANK	A1	3,88	01-16-14	EUR	59.000.000	60.437	1,9
DEUTSCHE BANK	A2	5,33	09-29-49	EUR	12.500.000	13.443	0,4

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde * €1.000	%
DEUTSCHE TEL	BBB1	7,13	07-11-11	EUR	42.400.000	50.028	1,5
DEUTSCHE TEL	BBB1	7,50	05-29-07	EUR	14.000.000	15.445	0,5
DEUTSCHE TEL F	BBB1	8,13	05-29-12	EUR	8.500.000	10.776	0,3
DOMOS	AAA	4,80	06-27-05	EUR	6.207.756	6.278	0,2
EDISON	BBB3	5,13	12-10-10	EUR	24.200.000	26.039	0,8
EDISON SPA	BBB3	7,38	07-20-07	EUR	12.600.000	13.862	0,4
ENDESA	A3	4,20	02-25-09	EUR	14.250.000	14.716	0,5
ENECO HOLD	A1	4,13	06-10-10	EUR	50.000.000	51.238	1,6
EON INT FIN	AA3	5,75	05-29-09	EUR	26.325.000	29.045	0,9
ESSENT	A2	4,50	06-25-13	EUR	26.750.000	27.645	0,9
EURO MORTG SEC	A2	6,23	09-17-07	NLG	18.000.000	8.799	0,3
EURO MORTG SEC	A1	5,75	05-13-08	FRF	71.000.000	11.638	0,4
EUROPEAN CCO	A1	5,50	02-18-11	DEM	34.000.000	18.445	0,6
EUROPEAN CCO	AAA	5,25	02-18-11	DEM	83.700.000	45.852	1,4
FORD MOTOR CRE	A3	6,75	01-14-08	EUR	10.000.000	10.692	0,3
FORD MOTOR CRED	A3	4,88	01-15-10	EUR	16.700.000	16.673	0,5
FORENINGSSPARB	A1	4,60	10-02-12	EUR	9.125.000	9.513	0,3
FORTIS CAP	A2	6,25	06-29-49	EUR	42.625.000	47.138	1,5
FORTIS CAP	A2	5,50	04-29-49	EUR	10.225.000	10.951	0,3
FRANCE TELECOM	BBB1	8,13	01-28-33	EUR	14.000.000	19.838	0,6
FRANCE TELECOM	BBB1	7,25	01-28-13	EUR	26.000.000	31.639	1,0
GALLAHER	BBB3	5,75	02-21-06	EUR	22.500.000	23.586	0,7
GALLAHER	BBB3	4,88	01-28-05	EUR	2.500.000	2.504	0,1
GALLAHER	BBB3	4,63	06-10-11	EUR	24.000.000	25.035	0,8
GENERAL MOTORS	BBB2	8,38	07-05-33	EUR	7.350.000	7.934	0,2
GIE PSA	A3	6,00	09-19-33	EUR	28.375.000	31.885	1,0
GLENCORE FIN	BBB3	5,38	09-30-11	EUR	32.500.000	32.600	1,0
GMAC	BBB1	6,13	03-15-07	EUR	12.000.000	12.446	0,4
GMAC	BBB2	5,75	09-27-10	EUR	17.501.000	17.855	0,5
GMAC	BBB1	4,38	09-26-06	EUR	20.000.000	20.164	0,6
GOLDMAN SACHS	AA3	5,13	04-24-13	EUR	6.725.000	7.257	0,2
GOLDMAN SACHS	AA3	4,25	08-04-10	EUR	8.450.000	8.763	0,3
GOLDMAN SACHS	AA3	4,75	01-28-14	EUR	23.500.000	24.660	0,8
HBOS	AA3	5,13	10-29-49	EUR	40.700.000	43.284	1,3
HBOS PLC	AA3	6,05	11-23-11	EUR	8.000.000	9.059	0,3
HOLCIM FINANCE	BBB1	4,38	06-23-10	EUR	31.000.000	32.119	1,0
HSBC BANK	AA3	4,25	03-18-16	EUR	13.700.000	14.177	0,4
HSBC CAPITAL	A1	5,37	12-24-49	EUR	20.850.000	22.593	0,7
HSBC CAPITAL	A1	5,13	12-29-49	EUR	9.900.000	10.495	0,3
HSBC FIN	A1	6,50	05-05-09	EUR	13.500.000	15.244	0,5
HSBC FIN	A1	4,50	11-12-10	EUR	15.000.000	15.752	0,5
IMP TOB CANADA	BBB1	5,13	11-14-06	EUR	19.100.000	19.807	0,6
IMP TOB FIN	BBB3	6,25	06-06-07	EUR	33.000.000	35.452	1,1
ING BANK	AA3	4,63	03-15-19	EUR	20.175.000	21.110	0,7
ING BANK	AA3	5,50	01-04-12	EUR	20.010.000	22.155	0,7
ING BANK	AA3	5,25	01-04-13	EUR	10.100.000	11.073	0,3
JOHN HANCOCK	AA1	5,38	06-18-09	FRF	49.500.000	8.150	0,3
JPMORGAN CHASE&CO	A1	4,38	11-12-19	EUR	8.150.000	8.283	0,3
KBC BANK FT I	A2	8,22	11-29-49	EUR	17.200.000	20.750	0,6
KBC BANK FT I	A2	6,88	06-29-49	EUR	9.800.000	11.051	0,3
KPN	BBB1	4,50	07-21-11	EUR	10.000.000	10.367	0,3
LAFARGE	BBB2	5,00	07-16-14	EUR	9.832.000	10.406	0,3
LANDESBANK RHE	AA1	6,20	12-29-05	NLG	17.000.000	7.989	0,2
LEHMAN BROTHER	A1	4,75	01-16-14	EUR	5.150.000	5.408	0,2
MBNA AM EURO	AAA	6,00	10-21-09	NLG	36.450.000	17.714	0,5
MBNA CCMNT	AAA	4,15	04-19-10	EUR	31.200.000	32.425	1,0
MBNA CCMNT	AAA	4,50	01-17-14	EUR	9.375.000	9.863	0,3
MBNA EUROPE	BBB1	6,50	03-27-07	EUR	25.235.000	27.150	0,8
MBNA EUROPE	BBB1	4,50	01-23-09	EUR	5.100.000	5.313	0,2
MICHELIN CGDE	BBB3	6,38	12-03-33	EUR	28.500.000	31.507	1,0
MORGAN STANLEY	AA3	5,75	04-01-09	EUR	14.500.000	15.929	0,5
MPS CAPITAL	A3	7,99	12-29-49	EUR	18.799.000	22.700	0,7
NATL AUSTR BK	A1	3,88	06-04-15	EUR	50.610.000	51.231	1,6
NATL AUSTR BK	A1	4,50	06-23-16	EUR	14.375.000	14.964	0,5
NATL WESTM BK	AA2	6,63	10-29-49	EUR	7.500.000	8.487	0,3
NATL WESTMINST	AA2	6,55	01-25-07	NLG	9.600.000	4.628	0,1
NATL WESTMINST	AA2	6,55	01-25-07	NLG	9.600.000	4.628	0,1
NGG FINANCE	BBB1	6,13	08-23-11	EUR	16.900.000	19.178	0,6
NORDEA BANK	A1	6,00	12-13-10	EUR	5.000.000	5.163	0,2

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktw waarde * €1.000	%
NORDEA BANK	A1	5,75	03-26-14	EUR	20.250.000	22.246	0,7
NORDEA BANK	A1	4,00	09-30-16	EUR	8.500.000	8.626	0,3
NYKREDIT	A2	4,90	09-22-49	EUR	17.475.000	18.216	0,6
OLIVETTI FIN	BBB2	6,58	07-30-09	EUR	3.500.000	3.924	0,1
OLIVETTI FIN	BBB2	7,25	04-24-12	EUR	20.450.000	24.513	0,8
OLIVETTI FIN	BBB2	6,50	04-24-07	EUR	11.000.000	11.850	0,4
OLIVETTI FIN	BBB2	6,88	01-24-13	EUR	12.000.000	14.163	0,4
OLIVETTI FINANCE	BBB2	7,75	01-24-33	EUR	7.500.000	10.103	0,3
OMNICOM GROUP	BBB1	5,20	06-24-05	FRF	46.250.000	7.143	0,2
PACIFIC LIFE	AA3	5,50	05-14-09	EUR	6.225.000	6.772	0,2
PERMANENT FIN	AAA	3,96	06-10-42	EUR	25.200.000	25.927	0,8
PHILIPS ELEC	BBB1	5,75	05-16-08	EUR	9.000.000	9.719	0,3
PUBLIC POWR CORP	BBB1	6,25	11-08-10	EUR	9.000.000	10.142	0,3
R FINANCE	BBB1	5,50	07-21-05	DEM	12.750.000	6.618	0,2
RENAULT	BBB1	4,63	05-28-10	EUR	9.000.000	9.416	0,3
REPSOL INT FIN	BBB2	6,00	05-05-10	EUR	15.000.000	16.745	0,5
REPSOL INTL F	BBB2	4,63	10-08-14	EUR	15.300.000	15.689	0,5
ROLLS ROYCE	BBB1	4,50	03-16-11	EUR	25.500.000	26.467	0,8
ROYAL BANK OF	AA2	7,16	04-03-06	NLG	13.000.000	6.234	0,2
ROYAL BANK OF	AA2	5,28	03-26-07	EUR	8.750.000	9.117	0,3
ROYAL BK SCOTL	AA2	5,13	07-29-49	EUR	12.800.000	13.679	0,4
SABADELL INT	A2	5,63	07-27-11	EUR	28.500.000	29.706	0,9
SAMPO OYJ	BBB2	4,63	04-21-14	EUR	19.500.000	20.162	0,6
SANPAOLO IMI	A1	6,38	04-06-10	EUR	5.340.000	6.069	0,2
SANPAOLO IMI	A1	3,75	06-09-15	EUR	20.000.000	20.219	0,6
SANTANDER	A1	5,25	09-21-11	EUR	22.030.000	22.963	0,7
SES GLOBAL	BBB2	4,50	11-19-08	EUR	34.000.000	35.282	1,1
SG CAP TRUST	A1	5,42	11-29-49	EUR	10.100.000	10.976	0,3
SING TEL OPTUS	A2	6,00	03-30-07	EUR	10.900.000	11.581	0,4
SINGAPORE TEL	A1	6,00	11-21-11	EUR	10.500.000	11.860	0,4
SKANDINAV ENSK	A1	5,63	06-06-12	EUR	9.000.000	9.566	0,3
SKANDINAV ENSK	A1	4,13	05-28-15	EUR	14.850.000	15.312	0,5
SNS BANK	BBB1	5,75	07-29-49	EUR	19.200.000	20.934	0,6
SOCIETE GENER	AA3	4,88	12-18-14	EUR	7.600.000	8.122	0,3
SODEXHO ALLIAN	BBB1	5,88	03-25-09	EUR	9.000.000	9.776	0,3
SPINTAB	A1	7,93	10-31-05	NLG	19.000.000	8.987	0,3
SPINTAB	A1	7,93	10-31-05	NLG	11.500.000	5.439	0,2
STOREBRAND	BBB2	4,37	02-24-23	EUR	11.624.625	11.973	0,4
SYNGENTA LUX	A3	5,50	07-10-06	EUR	13.850.000	14.427	0,4
TDC	BBB1	5,20	01-28-10	EUR	12.000.000	12.856	0,4
TELECOM ITALIA	BBB2	5,38	01-29-19	EUR	14.000.000	14.770	0,5
TELEFONICA EUROPE	A3	5,88	02-14-33	EUR	8.000.000	9.120	0,3
TELSTRA	A1	6,38	06-29-11	EUR	9.100.000	10.498	0,3
UBS NEW YORK B	AA3	6,04	07-17-06	NLG	4.825.000	2.306	0,1
UNICREDITO IT	AA3	4,50	09-22-14	EUR	16.000.000	16.555	0,5
UNICREDITO ITA	A1	6,25	06-14-10	EUR	8.800.000	8.946	0,3
UNICREDITO ITA	AA3	5,00	11-27-11	EUR	11.000.000	11.455	0,4
UNITED UTIL	A2	4,88	03-18-09	EUR	17.410.000	18.509	0,6
VATTENFALL TRE	A3	6,00	03-31-10	EUR	13.500.000	15.066	0,5
VATTENFALL TRE	A3	5,38	04-29-24	EUR	15.000.000	16.100	0,5
VEOLIA ENVIRM	BBB1	4,88	05-28-13	EUR	6.000.000	6.373	0,2
VEOLIA ENVIRM	BBB1	6,13	11-25-33	EUR	8.200.000	9.416	0,3
VEOLIA ENVIRM	BBB1	5,88	06-27-08	EUR	31.500.000	34.306	1,1
VODAFONE	A2	4,25	05-27-09	EUR	28.650.000	29.741	0,9
VOLKSWAGEN BANK	A3	3,88	12-03-09	EUR	28.000.000	28.118	0,9
VW FINANCIAL	A3	4,88	03-10-08	EUR	9.600.000	10.045	0,3
VW FINANCIAL	A3	4,75	07-19-11	EUR	11.500.000	11.902	0,4
WOLTERS KLUWER	BBB2	6,25	06-11-07	NLG	12.425.000	6.020	0,2
Totaal Obligaties						3.246.366	100,0
Future Schatz 0305				EUR	290.800.000	-58	0,0
Future BOBL 0305				EUR	-189.900.000	76	0,0
Future BUND 0305				EUR	-25.700.000	149	0,0
Totaal Futures						167	0,0
Totaal Beleggingen						3.246.532	100,0

AEGON Obligatie Beleid Pool							
	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde * €1.000	%
Future Duitsland BUND 0305			08-03-05	EUR	10.000.000	-45	100,0
Totaal beleggingen						-45	100,0

AEGON Obligaties Euro Pool							
	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde * €1.000	%
NETHERLANDS	AAA	7.50	44,941	EUR	1,200,000	1.719	0,1
NETHERLANDS	AAA	6.00	38,732	EUR	84,990,030	88.171	3,0
NETHERLANDS	AAA	5.75	39,128	EUR	50,217,162	53.518	1,8
NETHERLANDS	AAA	5.25	39,644	EUR	49,148,970	53.124	1,8
NETHERLANDS	AAA	5.50	46,767	EUR	43,874,731	52.043	1,8
NETHERLANDS	AAA	3.75	41,835	EUR	42,790,000	43.081	1,5
NETHERLANDS	AAA	3.75	40,009	EUR	6,270,000	6.469	0,2
NETHERLANDS	AAA	5.50	40,374	EUR	26,962,000	30.125	1,0
NETHERLANDS	AAA	5.00	40,739	EUR	80,371,780	88.264	3,0
NETHERLANDS	AAA	5.00	41,105	EUR	490,000	540	0,0
NETHERLANDS	AAA	4.25	41,470	EUR	31,909,000	33.504	1,1
AUSTRIA	AAA	6.25	46,583	EUR	26,500,000	34.214	1,2
AUSTRIA	AAA	5.50	40,193	EUR	44,870,000	49.852	1,7
AUSTRIA	AAA	5.50	39,375	EUR	40,950,000	44.033	1,5
AUSTRIA	AAA	5.00	41,105	EUR	24,140,000	26.584	0,9
AUSTRIA	AAA	3.80	41,567	EUR	25,820,000	26.210	0,9
GERMANY	AAA	6.00	38,722	EUR	134,320,000	139.199	4,7
GERMANY	AAA	6.00	39,086	EUR	125,800,380	134.294	4,6
GERMANY	AAA	6.00	39,267	EUR	55,000,000	59.454	2,0
GERMANY	AAA	5.25	39,451	EUR	203,090,000	217.776	7,4
GERMANY	AAA	5.63	46,756	EUR	65,040,000	78.265	2,7
GERMANY	AAA	4.75	46,938	EUR	14,960,000	16.078	0,5
GERMANY	AAA	4.50	39,998	EUR	49,510,000	52.604	1,8
GERMANY	AAA	5.38	40,182	EUR	118,620,000	131.206	4,5
GERMANY	AAA	5.25	40,363	EUR	5,370,000	5.935	0,2
GERMANY	AAA	5.50	47,852	EUR	61,770,000	73.662	2,5
GERMANY	AAA	5.00	40,912	EUR	66,090,000	72.774	2,5
GERMANY	AAA	5.00	41,094	EUR	46,760,000	51.564	1,7
GERMANY	AAA	4.50	41,278	EUR	91,630,000	98.034	3,3
GERMANY	AAA	4.25	41,643	EUR	97,060,000	101.939	3,5
FINLAND	AAA	5.38	41,459	EUR	38,010,000	43.082	1,5
FRANCE	AAA	4.00	40,111	EUR	7,912,800	8.254	0,3
FRANCE	AAA	5.75	48,512	EUR	42,280,000	52.336	1,8
FRANCE	AAA	5.00	41,024	EUR	87,100,000	96.014	3,3
FRANCE	AAA	4.75	41,207	EUR	1,300,000	1.413	0,0
FRANCE	AAA	4.00	41,389	EUR	118,990,000	123.013	4,2
FRANCE	AAA	4.25	43,580	EUR	39,177,000	40.453	1,4
FRANCE	AAA	7.25	38,832	EUR	82,794,493	87.966	3,0
FRANCE	AAA	5.50	39,197	EUR	108,225,000	115.272	3,9
FRANCE	AAA	5.25	39,563	EUR	138,700,954	149.503	5,1
FRANCE	AAA	6.50	40,658	EUR	86,781,769	102.640	3,5
FRANCE	AAA	5.50	47,233	EUR	73,940,590	87.874	3,0
FRANCE	AAA	4.00	39,928	EUR	117,010,000	121.980	4,1
IRELAND	AAA	5.00	41,382	EUR	49,200,000	54.463	1,8
Totaal Obligaties						2.948.494	100,4
BOBL				EUR	107,300,000	-5	-0,0
SCHATZ				EUR	62,300,000	-105	-0,0
BUND				EUR	-56,800,000	-13	-0,0
Totaal Futures						-123	-0,4
Totaal Beleggingen						2.948.371	100,0

AEGON Obligaties Europa Pool

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaarde * €1.000	%
NETHERLANDS	AAA	5,75	02-15-07	EUR	50.372.505	53.683	6,0
NETHERLANDS	AAA	5,5	12-15-28	EUR	10.000.000	11.862	1,3
NETHERLANDS	AAA	3,75	07-15-14	EUR	32.000.000	32.218	3,6
NETHERLANDS	AAA	3,75	07-15-09	EUR	28.400.000	29.299	3,3
NETHERLANDS	AAA	5	07-15-11	EUR	16.940.000	18.603	2,1
NETHERLANDS	AAA	3	07-15-06	EUR	12.000.000	12.105	1,4
NETHERLANDS	AAA	4,25	07-15-13	EUR	25.970.000	27.268	3,0
AUSTRIA	AAA	5	01-15-08	EUR	13.910.000	14.824	1,7
AUSTRIA	AAA	5,5	01-15-10	EUR	1.510.000	1.678	0,2
BELGIUM	AA1	5,5	03-28-28	EUR	6.530.000	7.731	0,9
BELGIUM	AA1	3,75	03-28-09	EUR	23.690.000	24.436	2,7
GERMANY	AAA	6	01-05-06	EUR	27.800.000	28.810	3,2
GERMANY	AAA	5,5	01-04-31	EUR	27.100.000	32.317	3,6
GERMANY	AAA	5	07-04-11	EUR	2.430.000	2.670	0,3
GERMANY	AAA	5	01-04-12	EUR	11.000.000	12.112	1,4
DENMARK	AAA	8	03-15-06	DKK	180.000.000	25.773	2,9
DENMARK	AAA	5	11-15-13	DKK	105.840.000	15.660	1,7
SPAIN	AAA	5,4	07-30-11	EUR	31.490.000	35.328	3,9
SPAIN	AAA	5,75	07-30-32	EUR	13.900.000	17.161	1,9
FINLAND	AAA	4,25	07-04-15	EUR	15.000.000	15.709	1,8
FRANCE	AAA	4	10-25-09	EUR	31.000.000	32.336	3,6
FRANCE	AAA	5,75	10-25-32	EUR	13.400.000	16.587	1,9
FRANCE	AAA	7,25	04-25-06	EUR	30.690.000	32.607	3,6
FRANCE	AAA	6,5	04-25-11	EUR	10.900.000	12.892	1,4
FRANCE	AAA	5,5	04-25-29	EUR	12.530.000	14.891	1,7
UK GILT	AAA	4,25	06-07-32	GBP	12.040.000	16.533	1,8
UK GILT	AAA	8,5	12-07-05	GBP	10.300.000	15.091	1,7
UK GILT	AAA	8	06-07-21	GBP	2.320.000	4.581	0,5
UK GILT	AAA	5	03-07-12	GBP	13.600.000	19.774	2,2
UK GILT	AAA	5	03-07-08	GBP	6.800.000	9.755	1,1
UK GILT	AAA	5	09-07-14	GBP	7.200.000	10.538	1,2
GREECE	A1	5,25	05-18-12	EUR	18.010.000	19.973	2,2
IRELAND	AAA	5	04-18-13	EUR	160.000	177	0,0
ITALY	AA2	6	01-11-07	EUR	43.160.000	47.009	5,2
ITALY	AA2	5,5	01-11-10	EUR	7.180.000	8.043	0,9
ITALY	AA2	5	02-01-12	EUR	7.350.000	8.069	0,9
ITALY	AA2	5,75	02-01-33	EUR	1.790.000	2.177	0,2
ITALY	AA2	4,25	08-01-13	EUR	14.030.000	14.672	1,6
ITALY	AA2	5	08-01-34	EUR	28.500.000	31.154	3,5
PORTUGAL TESOU	AA2	4,875	08-17-07	EUR	9.000.000	9.498	1,1
SWEDEN	AAA	8	08-15-07	SEK	250.000.000	31.303	3,5
SWEDEN	AAA	6,5	05-05-08	SEK	191.620.000	23.575	2,6
SPINTAB	AA3	5	06-18-08	SEK	400.000.000	46.896	5,2
EIB	AAA	6	12-07-28	GBP	6.000.000	9.954	1,1
SLOVENIA	AA3	5,375	05-27-05	EUR	6.000.000	6.070	0,7
EIB	AAA	5,5	12-07-09	GBP	2.250.000	3.279	0,4
CYPRUS	A2	5,5	02-27-12	EUR	6.000.000	6.721	0,7
CROATIA	BBB3	4,625	02-24-10	EUR	6.000.000	6.312	0,7
LITHUANIA GOV	A3	4,5	03-05-13	EUR	10.000.000	10.549	1,2
LANDWIRTSCH BK	AAA	4,875	12-07-06	GBP	4.300.000	6.090	0,7
Totaal Beleggingen						896.353	100,0

AEGON European High Yield Pool							
	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde * €1.000	%
ABB INTL FIN		11	15/12/008	EUR	1.300.000	1.557	3,0
ABB INTL FIN		6,5	30/11/2011	EUR	850.000	936	1,8
AHOLD		5,875	9/5/2008	EUR	1.350.000	1.431	2,8
ALCATEL		6,375	7/4/2014	EUR	2.301.000	2.531	4,9
ASPROPULSION		9,625	1/10/2013	EUR	1.150.000	1.334	2,6
CIRSA FINANCE		8,75	15/5/2014	EUR	1.650.000	1.848	3,6
CLONDALKIN		8	15/3/2014	EUR	1.500.000	1.583	3,1
COGNIS GMBH		9,5	15/5/2014	EUR	1.500.000	1.688	3,3
CROWN EUROPEA		10,25	1/3/2011	EUR	1.700.000	1.972	3,8
CULLIGAN FIN		8	1/10/2014	EUR	1.000.000	1.045	2,0
DEBENHAMS FIN		9,5	28/8/2012	EUR	1.000.000	1.170	2,3
ECOBAT FIN		10,125	31/1/2013	EUR	1.850.000	2.141	4,2
EIRCOM FUNDING		8,25	15/8/2013	EUR	500.000	568	1,1
FIAT FIN&TRADE		6,25	24/2/2010	EUR	500.000	489	1,0
FIMEP		11	15/2/2013	EUR	1.400.000	1.722	3,4
FRESENIUS FIN		7,75	30/4/2009	EUR	1.050.000	1.147	2,2
GLENCORE FIN		5,375	30/9/2011	EUR	1.050.000	1.053	2,1
GROHE HOLDING		8,625	1/10/2014	EUR	1.400.000	1.488	2,9
HORNBAACH BAUMARKT		6,125	15/11/2014	EUR	1.000.000	1.014	2,0
INEOS GROUP		10,5	1/8/2010	EUR	1.700.000	1.896	3,7
JSG FUNDING		10,125	1/10/2012	EUR	1.200.000	1.368	2,7
KAPPA BEHEER		10,625	15/7/2009	EUR	600.000	631	1,2
KRONOS INT		8,875	30/6/2009	EUR	1.050.000	1.131	2,2
LBX LUXEMBOUR		11	15/5/2014	EUR	700.000	774	1,5
LIGHTHOUSE INT		8	30/4/2014	EUR	1.500.000	1.539	3,0
MOBILTEL FIN		5	19/11/2009	EUR	2.000.000	2.098	4,1
MTU AERO ENG		8,25	1/4/2014	EUR	1.850.000	2.081	4,1
Odyssee Fin		8,375	15/10/2014	EUR	1.550.000	1.690	3,3
PERI GMBH		5,625	15/12/2011	EUR	500.000	518	1,0
PERI GMBH		0	15/12/2009	EUR	500.000	508	1,0
PREEM HOLDING		10,625	31/3/2011	EUR	1.650.000	1.815	3,5
PROSIEBEN MED		6,25	15/5/2009	EUR	1.000.000	1.088	2,1
REMY COINTREAU		6,5	01/07/2005	EUR	1.400.000	1.488	2,9
ROCKWOOD SPECIALTI		7,625	5/11/2014	EUR	1.500.000	1.553	3,0
TELENET COM		9	15/12/2013	EUR	1.000.000	1.120	2,2
TRW AUTOMOTIV		10,125	15/2/2013	EUR	350.000	417	0,8
VALENTA TEL		7,25	15/8/2013	EUR	2.000.000	2.245	4,4
XEROX		9,75	15/1/2009	EUR	500.000	598	1,2
Totaal beleggingen						51.269	100,0

AEGON North America High Yield Pool							
	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde * €1.000	%
ABITIBI CONSOL		6	20/6/2013	USD	1.000.000	699	0,7
AES		8,75	15/5/2013	USD	2.000.000	1.670	1,6
AIRGAS		6,25	15/7/2014	USD	1.000.000	750	0,7
ALLIED WASTE		6,5	15/11/2010	USD	1.000.000	721	0,7
AMERICAN ACHIE		8,25	1/4/2012	USD	1.500.000	1.145	1,1
ARGOSY GAMING CO		9	1/9/2011	USD	500.000	411	0,4
AT&T CORP		8,55	15/11/2011	USD	1.000.000	852	0,8
B&G FOODS Inc		8	1/10/2011	USD	1.500.000	1.175	1,2
CAESARS ENT		8,875	15/9/2008	USD	2.000.000	1.670	1,6
CARROLS CORP		9	15/1/2013	USD	1.000.000	761	0,7
CASCADES		7,25	15/2/2013	USD	2.000.000	1.560	1,5
CHARTER COMM		8,625	1/4/2009	USD	833.000	530	0,5
CHESAPEAKE		7,5	15/9/2013	USD	2.000.000	1.604	1,6
CITIZENS COMMUNIC		6,25	15/1/2013	USD	2.000.000	1.486	1,5
CLEVELAND ELECTR		5,65	15/12/2013	USD	1.000.000	758	0,7

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde * €1.000	%
CMS ENERGY CORP		7,5	15/1/2009	USD	1.000.000	784	0,8
COMMUNITY HEALTH		6,5	15/12/2012	USD	1.000.000	745	0,7
CORRECTIONS		7,5	1/5/2011	USD	2.000.000	1.574	1,5
CROMPTON		9,875	1/8/2012	USD	1.000.000	842	0,8
CSC HOLDINGS		7,875	15/12/2007	USD	2.000.000	1.578	1,5
DEX MEDIA EAST		9,875	15/11/2009	USD	2.000.000	1.670	1,6
DOBSON CELLULAR		8,375	11/1/2011	USD	3.000.000	2.295	2,2
DOLE FOODS		8,875	15/3/2011	USD	1.000.000	799	0,8
DOW JONES CDX HY		10,5	29/12/2009	USD	2.000.000	1.502	1,5
DOW JONES CDX NA.		8	29/12/2009	USD	3.000.000	2.264	2,2
Dresser-Rand		7,375	11/1/2014	USD	1.000.000	750	0,7
EDISON MISSION E		7,73	15/6/2009	USD	1.000.000	791	0,8
ELAN FIN PLC		7,75	15/11/2011	USD	2.000.000	1.567	1,5
ENTERPRISE PRO		4,625	15/10/2009	USD	1.000.000	735	0,7
EXTENDICARE H		6,875	1/5/2014	USD	1.500.000	1.126	1,1
FLOAT BOISE CASCA		7,125	15/2014	USD	1.000.000	780	0,8
G ENERGY		8	15/12/2013	USD	2.000.000	1.604	1,6
GEORGIA_PACIFIC C		7,375	15/07/2008	USD	1.000.000	802	0,8
GLOBAL CASH		8,75		USD	1.000.000	793	0,8
GRANT PREDICO		9	15/12/2009	USD	2.000.000	1.641	1,6
GRAPHIC PACKAG		8,5	15/8/2011	USD	2.000.000	1.604	1,6
HCA INC		6,375	15/1/2015	USD	1.000.000	736	0,7
HILTON HOTELS		7,625	11/2/2012	USD	2.000.000	1.719	1,7
HUNTSMAN		11,625	15/10/2010	USD	2.000.000	1.744	1,7
IMC GLOBAL		10,875	1/8/2013	USD	2.000.000	1.839	1,8
INVISTA		9,25	1/5/2012	USD	1.500.000	1.230	1,2
ISTAR FIN		5,7	1/3/2014	USD	1.000.000	753	0,7
JEAN COUTU		8,5	1/8/2014	USD	2.000.000	1.508	1,5
JEFFERSON		8,25	1/10/2012	USD	2.000.000	1.596	1,6
K&F ACQUISITION		7,75	15/11/2014	USD	2.000.000	1.519	1,5
L3 COMMUN		6,125	15/7/2013	USD	2.000.000	1.523	1,5
LYONDELL CHEM		9,875	1/5/2007	USD	622.000	483	0,5
MASSEY ENERGY		6,625	15/11/2010	USD	2.000.000	1.530	1,5
MCI		7,735	1/4/2014	USD	500.000	395	0,4
MCI INC		6,908	1/5/2007	USD	1.000.000	753	0,7
MGM MIRAGE		6,875	6/2/2008	USD	2.000.000	1.596	1,6
MOHEGAN TRIBAL		6,375	15/7/2009	USD	2.000.000	1.516	1,5
Nevada Power		5,875	15/1/2015	USD	1.000.000	739	0,7
NEXTEL COMMUN		5,95	15/3/2014	USD	1.000.000	765	0,7
NOVA CHEMICALS		6,5	15/1/2012	USD	2.000.000	1.560	1,5
OWENS BROCKWAY		8,75	15/11/2012	USD	2.000.000	1.661	1,6
OWENS-BROCKWAY GL		6,75	11/2/2014	USD	2.000.000	1.486	1,5
PANAMSAT		9	15/8/2014	USD	1.000.000	820	0,8
PRIDE INT		7,375	15/7/2014	USD	1.000.000	804	0,8
PSEG ENRGY HLDGS		7,75	16/4/2007	USD	1.000.000	780	0,8
QWEST CAPITAL		7,9	15/8/2010	USD	2.000.000	1.479	1,4
QWEST SERVICES C		13,5	15/1/22007	USD	1.000.000	839	0,8
RADIO ONE INC		8,875	1/7/2011	USD	2.000.000	1.604	1,6
RELIANT ENERGY		6,75	15/12/2014	USD	2.000.000	1.479	1,4
ROCKWOOD SPECIAL		7,5	15/11/2014	USD	1.500.000	1.139	1,1
ROGERS WIRELES		6,375	1/3/2014	USD	1.500.000	1.093	1,1
ROGERS WIRELESS I		8	15/12/2012	USD	1.000.000	776	0,8
ROGERS WIRELESS I		7,5	15/3/2015	USD	1.000.000	776	0,8
SCIENTIFIC GAMES		6,25	15/12/2012	USD	2.000.000	1.497	1,5
SCOTTS		6,625	15/11/2013	USD	2.085.000	1.614	1,6
SENECA GAMING		7,25	1/5/2012	USD	1.000.000	772	0,8
SERVICE CORP INT		6,75	10/4/2005	USD	1.000.000	760	0,7
SPEEDWAY MOTOR		6,75	1/6/2013	USD	1.000.000	774	0,8
STATION CASINO		6,5	1/2/2014	USD	1.250.000	950	0,9
STATS CHIPPAC		6,75	15/11/2011	USD	2.000.000	1.460	1,4
TEXAS GENCO HGLDS		6,875	15/12/2014	USD	3.000.000	2.295	2,2
TEXAS NEW MEX		6,25	15/1/2009	USD	1.000.000	774	0,8
TEXAS NEW MEX		6,125	1/6/2008	USD	1.000.000	758	0,7
TRANSCONT GAS PL		7	15/8/2011	USD	1.000.000	806	0,8
TRINITY IND		6,5	15/3/2014	USD	1.500.000	1.104	1,1
TEXAS NEW MEX		7,25	15/5/2010	USD	2.000.000	1.567	1,5
UNIVERSAL COMP		10,125	11/1/2011	USD	2.000.000	1.538	1,5
UNIVERSAL HOS		8	15/12/2012	USD	1.000.000	784	0,8

	Moody's rating	Coupon	Looptijd	Valuta	Nominaal (lokale valuta)	Marktwaaarde * €1.000	%
VERTIS		9,75	1/4/2009	USD	2.000.000	1.596	1,6
VIDEOTRON		6,875	15/1/2014	USD	2.500.000	1.904	1,9
WILLIAMS COS		8,125	15/3/2012	USD	1.000.000	850	0,8
WYNN LAS VEGAS		6,625	1/12/2014	USD	1.000.000	739	0,7
Totaal Beleggingen						102.038	100,0

8. Begrippenlijst

AEGON Intern Rating Model

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

Asset Backed Securities

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

Basispunt

Meeteenheid voor de rente.

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

Downgraden en upgraden

Een bedrijf heeft in het verleden een bepaalde rating gekregen van de ratingbureaus. Door veranderingen in de financiële en economische ontwikkeling van de onderneming kunnen de ratingbureaus van mening zijn dat de rating aangepast dient te worden.

Bij een verlaging van de rating wordt gesproken over downgraden en een hogere rating toekennen noemen we upgraden. Voor het rendement van een bestaande

obligatielening van een onderneming is een upgrade positief en een downgrade negatief.

Ratingbureau

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

Senior versus Subordinated

Dit begrip komt regelmatig voor bij obligaties. Het betreft een aanduiding van de volgorde van aanspraak maken op cash flows. Subordinated staat voor achtergesteld; in geval van een faillissement zullen eerst de houders van senior papier hun geld terugkrijgen, daarna de houders van subordinated papier.

Door deze achterstelling en daarmee samenhangend het hogere risico dat wordt gelopen, wordt er op subordinated papier een hogere vergoeding gegeven.

Voor banken is de uitgifte van subordinated papier gemeengoed. Bedrijven geven vooralsnog senior papier uit, maar het is de verwachting dat dit zal veranderen.

Spread

Renteverkil tussen twee obligaties.

Er is sprake van een inkomende spread als het renteverkil kleiner wordt. Wordt het verschil groter, dan loopt de spread uit.

Spreeken we over de swapspread dan wordt gekeken naar het verschil tussen variabele en vaste rente. De creditspread geeft het renteverkil boven de swapspread.

Subordinated categorieën

Bij banken maken we onderscheid naar mate van achterstelling. Naar oplopende mate van achterstelling kunnen we drie categorieën onderscheiden: Lower Tier II, Upper Tier II en Tier I.

Lower Tier II heeft een vaste looptijd en de couponrente wordt bij normale bedrijfsvoe-

ring altijd uitbetaald. Upper Tier II heeft veelal geen vaste looptijd. Het is voor de emittent echter wel aantrekkelijk om de obligatie na een bepaalde looptijd af te lossen. De couponrente kan uitgesteld worden, wel moet er dan inclusief opgelopen rente uitbetaald gaan worden. Tier I is het eigen vermogen van de onderneming, waaronder ook de preferente aandelen vallen. Deze hebben echter het karakter van een obligatie, omdat zij ieder jaar een van tevoren bekende coupon als dividend uitkeren. Deze uitkering hoeft echter alleen niet te worden gedaan als er op gewone aandelen geen dividend wordt uitgekeerd.

9. Ratingoverzicht

Moody's

Aaa

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

Aa

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

A

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

Baa

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

Ba

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

B

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

Standard & Poor's / Fitch IBCA

AAA

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

AA

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

A

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

BBB

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

BB

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

B

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

Moody's**Caa**

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

Ca

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

C

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

Binnen categorie

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

Standard & Poor's / Fitch IBCA**CCC**

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

CC

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

C

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

Binnen categorie

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

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