

AEGON Absolute Return Fund

Jaarbericht 2005

Inhoudsopgave

1	Algemene informatie	3
2	Profiel.....	4
2.1	Algemeen.....	4
2.2	Fondsspecificaties.....	4
3	Verslag van de beheerder.....	5
3.1	Economische ontwikkelingen.....	5
3.2	Financiële markten.....	6
3.3	Beleggingsbeleid.....	7
3.4	Vooruitzichten	8
4	Portefeuille samenstelling	10
5	Financieel overzicht	12
5.1	Overzicht belegd vermogen.....	12
5.2	Overzicht beleggingsresultaten.....	13
5.3	Toelichting op het belegd vermogen en de beleggingsresultaten	14
5.3.1	Algemeen.....	14
5.3.2	Overzicht belegd vermogen.....	14
5.3.3	Overzicht beleggingsresultaten	15
6	Overige gegevens.....	17
6	Overige gegevens.....	17
6.1	Accountantsverklaring	17

1 Algemene informatie

De beheerder van het fonds maakt gebruik van de diensten van AEGON Investment Management B.V. voor het beheer en de administratie van het AEGON Absolute Return Fund.

Beheerder van het fonds

De beheerder van het fonds is AEGON Investment Management B.V., gevestigd te Den Haag. Statutair directeur van AEGON Investment Management B.V. zijn drs. J.M. Overmeer, mr. drs. E.F.M. Rutten en drs. W. Horstmann.

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

Bewaarder van het fonds

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

- drs. J. Hendriks;
- 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

Correspondentie-adres

Postbus 202
2501 CE Den Haag
www.aegon.nl

Telefoon: 070 - 344 82 02

Fax: 070 - 344 84 42

Accountant

Ernst & Young Accountants te Den Haag

Beheer en administratie

2 Profiel

2.1 Algemeen

Het AEGON Absolute Return Fund vormt een besloten fonds voor gemene rekening. De funds staan open voor vennootschappen, alle behorende tot de fiscale eenheid AEGON N.V. en rechtspersonen die beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten. Het fonds is zelf niet belastingplichtig. De winst wordt rechtstreeks toegerekend aan de participanten, zijnde de hiervoor bedoelde vennootschappen.

Doelstelling

Het fonds belegt wereldwijd hoofdzakelijk indirect in hedge funds. Het beleggingsproces is gericht op waardetoevoeging door het behalen van absolute en stabiele rendementen. Deze rendementen zijn beperkt afhankelijk van de ontwikkelingen op de financiële markten.

Soort belegging

Hedge funds richten zich op het behalen van absolute rendementen in combinatie met een lage correlatie en een lage volatiliteit ten opzichte van de aandelenmarkten. Hedge funds gebruiken uiteenlopende strategieën

om hun investeringsdoel te bereiken. Deze strategieën verschillen voor wat betreft risicorendementsprofiel en marktperceptie.

Het absolute return fund belegt in hedge funds door te beleggen in zogenaamde 'fund of funds'. Hiertoe worden mandaten verleend aan vermogensbeheerders die op hun beurt beleggen in verschillende hedge funds. De hedge funds beleggen volgens verschillende actieve beleggingsstijlen zoals equity hedged, relative value, event driven, global macro en managed futures.

Verhandelbaarheid

Het AEGON Absolute Return Fund is niet ter beurze genoteerd. De participaties luiden op naam. Er worden geen participatiebewijzen uitgegeven.

Boekjaar

Het boekjaar 2004 betreft een verlengd boekjaar, wat loopt vanaf 1 november 2003 tot en met 31 december 2004. Het boekjaar 2005 heeft betrekking op de periode 1 januari 2005 tot en met 31 december 2005.

2.2 Fondsspecificaties

AEGON Absolute Return Fund	
Oprichtingsdatum	1 november 2003
Beleggingsbeleid	actief
Benchmark	7% (vanaf 1 januari 2006 is deze gewijzigd in EURIBOR met een opslag van 300 basispunten)
Restricties	De externe managers van de door het Absolute Return Fund geselecteerde manager worden geselecteerd op basis van de volgende criteria: de kwaliteit van de organisatie van de externe vermogensbeheerder, de inrichting van het beleggingsproces, de mate van transparantie, de verwachte outperformance en de diversificatie

	die kan worden bereikt in het fonds.
Regio	Wereldwijd
Beheervergoeding (per maand)	0,042% (exclusief beheerskosten betaald aan externe managers)
Toe- en uittredingskosten	0,50%

Toelichting

Beleggingsbeleid en risicoprofiel

Het gevoerde actieve beleggingsbeleid is gericht op waardetoevoeging door het behalen van absolute en stabiele rendementen. Het fonds stelt zich ten doel een driejaars geannualiseerde performance van 700 basispunten. De doelstelling om hierbij een volatiliteit van maximaal 500 basispunten te behalen bepaalt het risicoprofiel.

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.

Toe- en uittredingskosten:

Maandelijks kan worden toe- of uitgetreden tegen de intrinsieke waarde van het fonds. Op de vastgestelde dagwaarde komt ten laste van de toe- dan wel uittredende participant en ten gunste van het fondsvermogen van het betreffende AEGON Absolute Return Fund 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 AEGON Absolute Return Fund. De toe- en uittredingskosten kunnen aangepast worden indien de daadwerkelijke kosten hoger of lager uitkomen.

3 Verslag van de beheerder

De onder dit hoofdstuk opgenomen teksten zijn gebaseerd op de inzichten zoals deze golden op het moment van opstellen van het jaarbericht. Als gevolg hiervan kunnen sommige teksten gedateerd overkomen.

3.1 Economische ontwikkelingen

Wereld

De wereldeconomie groeide het afgelopen jaar sterk. Zowel in de Verenigde Staten als in Japan was de groei boven trendmatig. Europa bleef achter met een economie die geplaagd wordt door achterblijvende binnenlandse vraag. De verwachte vertraging in China bleef uit. De Amerikaanse centrale

bank (de Fed) verhoogde de rente met 2%-punten, maar dit kon de Amerikaanse economie niet uit balans krijgen. Ook de orkanen die in augustus en september grote schade toebrachten aan de Amerikaanse zuidkust, brachten de economische groei niet in gevaar. De inflatie liep op door hogere energieprijzen, maar inflatieverwachtingen daalden over het hele jaar iets. Angst was er ook voor een correctie van de huizenprijzen, maar dit bleef dankzij een lage lange rente uit.

Verenigde Staten

De Amerikaanse economie is tijdens 2005 goed overeind gebleven. Hoewel voorraden

negatief bijdroegen aan de groei in het tweede en derde kwartaal bleef de onderliggende groei sterk, dankzij de bestedingsdrift van de Amerikaanse consument. Bij het ingaan van het jaar was de spaarquote met 1% van het inkomen al historisch laag, maar de spaarquote daalde verder tot onder de 0% van het inkomen in het voorjaar. De Amerikaanse centrale bank verhoogde in 2005 de rente met in totaal 2,0% punten. Dit was meer dan de markt had verwacht. De gevreesde correctie op de huizenmarkt bleef uit, maar de markt koelde wel af. In augustus en september van 2005 kwam er toch een schok: de Amerikaanse zuidkust werd getroffen door verwoestende orkanen. Een aantal olieraffinaderijen in de regio werd hierdoor beschadigd. Dit bracht de energieprijzen op een recordniveau van ongeveer 70 dollar per vat, maar later in het jaar vielen de energieprijzen weer terug door relatief warme wintermaanden. Inflatie bereikte in de tweede helft van het jaar een piek van 4,7%. Het hoogste niveau sinds 1991. Tijdelijk liepen de inflatieverwachtingen op, maar aan het einde van het jaar stond de lange termijn inflatie lager dan een jaar eerder. Aan de stijging van de inflatie exclusief energie en voeding kwam in het begin van 2005 al een eind.

Europa

Ook in 2005 bleef de Europese economie kwakkelen. Het vertrouwen in de Europese politiek nam af tot een dieptepunt toen de Europese grondwet in Frankrijk en Nederland na een lang onderhandelingsproces werd afgewezen. De grondwet is daarmee voorlopig van de baan. Het draagvlak om Europa te hervormen leek hierdoor verdwenen. Duitsland kon voor een impuls zorgen door de hervormingsgezinde CDU/CSU. Maar Merkel wist de Duitse verkiezingen niet overtuigend te winnen. Het vertrouwen had zijn weerslag op de Europese consument die voorzichtig bleef. Europa was weer aangewezen op de export voor groei. Maar in de tweede helft van 2005 werd het beeld toch weer positiever. Ondanks de impasse bij Europese overheden, bleven de bedrijven

niet stil staan. Dankzij herstructurering en gunstige financieringscondities stegen de winstmarges aanzienlijk en het vertrouwen en de bereidheid om te investeren nam toe. Hoewel aan het einde van het jaar vooral de kerninflatie laag stond (1,4% in november), voorzag de Europese Centrale Bank (ECB) toch toenemende inflatierisico's. De tekenen van economisch herstel greep de ECB daarom aan om de rente met 0,25% te verhogen. Dit was de eerste renteverandering sinds juni 2003 en de eerste verhoging sinds 2000.

Japan

De Japanse economie was dit jaar de positieve verrassing. Vooral in de eerste helft van 2005 was de economie sterk met een groei van 4% op jaarbasis. Economische indicatoren verbeterden over een brede linie gedurende 2005. Hervormingen bij het bedrijfsleven, zeer ruime monetaire condities en hoge vraag in de Aziatische regio ondersteunden de groei. Ook de consument kon profiteren door verbeteringen in de werkgelegenheid. Deflatie verdween niet in 2005 maar de trend is wel omgeslagen. De Bank of Japan durfde het daarom nog niet aan om de rente te verhogen. Dit zal pas gebeuren als de inflatie overtuigend boven nul komt, daar is vooralsnog geen sprake van.

3.2 Financiële markten

Hedge funds

Mede dankzij de sterke aandelenmarkten in de laatste twee maanden van het jaar, wisten equity hedged fund managers een duidelijk positieve performance te noteren. De relative value managers daarentegen hadden een lastig laatste kwartaal. Door de lage volatiliteit op aandelen- en obligatiemarkten is het voor deze managers lastig om profijtelijke trades op te zetten. Met name de convertible arbitrage managers vielen wederom in negatieve zin op, aangezien zij ook dit kwartaal hadden te lijden van uitstroom in hun fondsen waardoor de prijzen van converteerbare financiële titels

onder druk bleven staan. Binnen de event driven categorie vielen met name de merger arbitrage managers op, die wisten te profiteren van het toegenomen aantal transacties in de markt voor fusies en overnames. Binnen de directional strategieën, global macro en managed futures, wisten managers munt te slaan uit de per saldo sterke trends in met name aandelenmarkten alsmede markten voor metals, zoals goud en koper.

3.3 Beleggingsbeleid

Het jaar begon met gemengde resultaten in de wereldwijde aandelenmarkten, daar waar de Europese aandelenmarkten het momentum van eind 2004 konden vasthouden, gaf de Amerikaanse markt vooral in januari en maart terrein prijs. Deze beweeglijke markten zonder echt duidelijke trend waren niet ondersteunend voor hedge fund managers die zich richtten op arbitrage strategieën in aandelenmarkten.

Als gevolg van hernieuwde onzekerheid rondom het monetaire beleid in Amerika stegen in het eerste kwartaal de wereldwijde kapitaalmarktrentes gestaag. De yieldcurves vervlachten, daar korte rentes scherper stegen dan lange rentes. Ook credit spreads lieten in het eerste kwartaal een stijging zien, binnen zowel high yield als investment grade.

Als gevolg van deze ontwikkelingen op de financiële markten kon het Absolute Return Fund in het eerste kwartaal een bescheiden stijging van 1,36% noteren.

Het AEGON Absolute Return Fund kende een gemengd tweede kwartaal. Het kwartaal begon zeer teleurstellend. April was de slechtste maand voor hedge funds sinds september 2002. Alle hedge fund stijlen lieten negatieve rendementen noteren. Dit was met name het gevolg van het feit dat de volatiliteit laag was en de correlatie tussen de verschillende stijlen hoog. Daarbij kwam nog dat er een flinke verkoop plaatsvond in

converteerbare obligatie markten, met als gevolg een zware neerwaartse druk op prijzen. Credit markten leden onder de druk op de prijzen die ontstond als gevolg van stijgende spreads, die werden ingegeven door neerwaartse bijstellingen in de kredietwaardigheid van twee belangrijke spelers op die markt, Ford en General Motors. In de tweede helft van het kwartaal herstelden hedge fund rendementen als gevolg van oplevingen in zowel aandelen als credit markten. Trendvolgers konden in deze periode ook profiteren van sterke trends in commodities, vastrentende waarden en valuta markten, hetgeen de performance van het fonds positief heeft beïnvloed. In het tweede kwartaal bedroeg het rendement van het fonds +0,22%.

Het fonds kende met een rendement van +2,33% een goed derde kwartaal, als gevolg van positieve ontwikkelingen op de meeste financiële markten. Aandelenmarkten wereldwijd waren positief, met uiteraard verschillen tussen de diverse regio's. Equity hedged managers profiteerden van het positieve sentiment op de aandelenmarkten, vooral in Europa en Azië. Managers met grote long posities in healthcare, Europese mid-caps, Olie & Gas konden het meest van het positieve sentiment profiteren. Aan de short kant was het vooral de retail sector die, gegeven de slechte performance, positief bijdroeg aan het resultaat.

Het fonds had een positief vierde kwartaal (+1,09%), nadat het kwartaal slecht was begonnen in oktober. Deze maand werd gekenmerkt door een aantal sterke reversals in financiële markten, waaraan ook de meeste hedge fund managers niet konden ontsnappen. Zonder uitzondering lieten de verschillende hedge fund strategieën negatieve rendementen optekenen voor deze maand. Aangezien de financiële markten over de hele breedte, van aandelen tot en met commodities, in november en december juist weer sterk positieve rendementen lieten zien en de onderliggende managers per saldo de meeste van hun posities over de maand

oktober niet hadden gewijzigd, kon het fonds in deze laatste twee maanden de eerdere verliezen goedmaken en het kwartaal positief afsluiten.

Mede dankzij de sterke aandelenmarkten in de laatste twee maanden van het jaar, wisten equity hedged fund managers een positieve performance voor het kwartaal te noteren. De relative value managers daarentegen hadden een lastig, zij het per saldo positief, kwartaal. Door de lage volatiliteit op aandelen- en obligatiemarkten is het voor deze managers lastig om profijtelijke trades op te zetten. Met name de convertible arbitrage managers vielen wederom in negatieve zin op, aangezien zij ook dit kwartaal hadden te leiden van uitstroom in hun fondsen waardoor de prijzen van converteerbare financiële titels onder druk bleven staan. Binnen de event driven categorie vielen met name de merger arbitrage managers op, die wisten te profiteren van het toegenomen aantal transacties in de markt voor fusies en overnames. Binnen de directional strategieën, global macro en managed futures, wisten managers munt te slaan uit de per saldo sterke trends in met name aandelenmarkten alsmede markten voor metals, zoals goud en koper.

Over het jaar 2005 bedroeg het rendement voor het fonds 5,6%. De rendementsdoelstelling van 7% is hiermee voor het jaar 2005 niet behaald. Dit is met name het gevolg van het relatief slechte tweede kwartaal. Over het jaar 2004 werd de rendementsdoelstelling wel behaald: realisatie 8,8% tegenover een benchmark van 8,2%.

3.4 Vooruitzichten

Voor het jaar 2006 gaan we uit van een krachtige wereldwijde groei gedurende de eerste helft van het jaar. Geleidelijk zal door een afzwakking in de Verenigde Staten het beeld gematigder worden. Door het aantrekken van economische groei in Europa

en de aanhoudende kracht in Azië zal de groei in de wereld echter wel meer in balans zijn. Zoals normaal is in een periode van boventrendmatige groei, zal dit gepaard gaan met oplopende inflatie(verwachtingen). Er moet wel opgemerkt worden dat door structurele druk op prijzen en loonkosten de kerninflatie slechts beperkt zal oplopen. Door een mindere stijging van energieprijzen in 2006 ten opzichte van 2005 zal inflatie gedurende het jaar zelfs dalen. De belangrijkste risico's in onze verwachtingen zijn een verder stijgende olieprijs en een daling van de huizenmarkten. Beiden zouden de Amerikaanse consument onder druk zetten en kunnen leiden tot een sterkere afzwakking van de groei.

Op basis van onze constructieve economische vooruitzichten voor begin van 2006 gaan we er van uit dat de centrale banken van de Verenigde Staten (FED) en de Europese Unie (ECB) de rentetarieven verder zullen verhogen. In de Verenigde Staten is de rente al niet stimulerend meer, maar de ECB vindt de huidige rente te laag. Omdat wij slechts weinig inflatoire druk zien zal de kapitaalmarktrente slechts licht oplopen.

Het resultaat is dat de termijnstructuur verder zal vervlakken en in de Verenigde Staten zelfs zal inverteren. Een inverse termijnstructuur is ook in lijn met een afzwakken van de economische groei tegen het eind van 2006 en in begin 2007. Een extra drukkend effect op de kapitaalmarktrente wordt veroorzaakt door een vergrijzende bevolking en door veranderende regelgeving. De noodzaak om bezittingen beter aan te laten sluiten op verplichtingen zal ook gedurende 2006 een belangrijke factor zijn voor obligatiemarkten.

Den Haag, 30 juni 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 Portefeuille samenstelling

<i>Beleggingen</i>	<i>Marktwaaarde (x € 1.000)</i>	<i>Percentage</i>
RMF Invest	109.392	67,2%
Prisma Spectrum Fund	53.451	32,8%
Totaal	162.843	100,0%

	Prisma Spectrum Fund	RMF Invest
Toezichthouder	Securities and Exchange Commission	Cayman Island Monetary Authority
Jaarverslag	Beschikbaar bij directie AEGON Absolute Return Fund ¹	Beschikbaar bij directie AEGON Absolute Return Fund
Opname in AEGON Absolute Return Fund sinds	30 juni 2005	1 november 2003
Soort belegging	100% hedge Funds	100% hedge Funds

De beleggingen van het Absolute Return Fund zijn breed gespreid over de volgende stijlen:

- Equity hedged strategieën richten zich op het behalen van voordeel door zowel long als short posities aandelen die de fund manager onder- respectievelijk overgewaardeerd vindt;
- Relative value strategieën stellen zich ten doel om verschillen in prijzen tussen soortgelijke of gerelateerde effecten te exploiteren. De fund manager bereikt dit onder meer door toepassing van diverse arbitrage strategieën, zoals bijvoorbeeld arbitrage in convertibele obligaties. RMF is ook actief op het gebied van vastrentende waarden, emerging markets, mortgage backed securities, multi-strategy en commodities;
- Event driven strategieën richten zich op het behalen van absolute rendementen door de aan- en verkoop van effecten in ondernemingen die onderhevig zijn aan ingrijpende veranderingen. Voorbeelden van event driven strategieën zijn: merger arbitrage, distressed securities, special situations en high yield. Winst wordt behaald door middel van het verschil tussen de aankoopprijs en de waarde die wordt gerealiseerd bij het optreden van het "event";
- Global Macro strategieën hebben als doelstelling voordeel te behalen uit verschuivingen in macro-economische trends, door wereldwijd te profiteren van opwaartse of neerwaartse bewegingen in financiële markten, beleggingscategorieën of individuele financiële instrumenten;
- Managed Futures strategieën ook bekend als CTA's (Commodity Trading Advisors) richten zich op het beleggen in beursgenoteerde obligaties en aandelen, grondstoffen-futures en valutamarkten wereldwijd. De fondsmanagers gebruiken hiervoor vaak systematische handelsprogramma's die gebaseerd zijn op historische prijs data en markt trends. Deze strategie gebruikt vaak een hefboom omdat wordt gewerkt met future contracten.

¹ Het jaarverslag van Prisma Spectrum Fund kent een verlengd boekjaar en betreft de periode van 1 mei 2005 tot en met 30 juni 2006

Per 31 december 2005 bestond de portefeuille van RMF Invest uit de volgende beleggingsstijlen:

Strategie	RMF Invest
Equity Hedged	23,0%
Relative Value	28,0%
Event Driven	22,0%
Global Macro	17,0%
Managed Futures	10,0%
Totaal	100,0%

Per 31 december 2005 bestond de portefeuille van Prisma Spectrum Fund uit de volgende beleggingsstijlen:

Strategie	Prisma Spectrum Fund
Equity Hedged	30,2%
Relative Value	24,3%
Event Driven	24,0%
Global Macro	8,5%
Managed Futures	3,1%
Overig	9,9%
Totaal	100,0%

	Prisma Spectrum Fund		RMF Invest	
	31-12-2005	31-12-2004	31-12-2005	31-12-2004
Belang in AEGON Absolute Return Fund	32,8%	n.v.t.	67,2%	100%
Performance	7,9% ²	n.v.t.	6,2%	9,1% ³
Waarde per participatie	890,85	n.v.t.	1.383,21	1.302,53

² Het rendement van Prisma Spectrum Fund over het jaar 2005 betreft het rendement over de periode 30 juni 2005 tot en met 31 december 2005

³ Rendement over de periode 1 november 2003 tot en met 31 december 2004

5 Financieel overzicht

5.1 Overzicht belegd vermogen

	<i>AEGON</i> <i>Absolute Return Fund</i>	
	01-01-2005 t/m 31-12-2005	01-11-2003 t/m 31-12-2004 ⁴
Bedragen x € 1.000		
Totaal vermogen primo jaar	102.594	0
Vermogensmutaties		
Toe- en uittredingen	49.350	94.547
Resultaat boekjaar	7.851	8.047
Totaal vermogen ultimo jaar	159.795	102.594
	31-12-2005	31-12-2004
Balans		
Beleggingen	162.843	102.981
Vorderingen / schulden	-3.048	-387
Totaal vermogen ultimo jaar	159.795	102.594

⁴ Het boekjaar 2004 betreft een verlengd boekjaar en beslaat de periode 1 november 2003 tot en met 31 december 2004

5.2 Overzicht beleggingsresultaten

	<i>AEGON Absolute Return Fund</i>	
	01-01-2005/ 31-12-2005	01-11-2003/ 31-12-2004
Bedragen x € 1.000		
Opbrengst uit beleggingen	-	-
Waardeveranderingen van beleggingen	8.492	8.569
Totaal bedrijfsopbrengsten	8.492	8.569
Beheerkosten en rentebaten/lasten	-641	-522
Totaal bedrijfslasten	-641	-522
Nettoresultaat	7.851	8.047
Rendement (intrinsieke waarde)⁵	5,6%	8,8%
Rendement benchmark	7,0%	8,2%

<i>fonds</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>
AEGON Absolute Return Fund	11,49	10,88

De intrinsieke waarde per aandeel per 31 december 2005 van € 11,49 wijkt af van de waarde zoals deze ten behoeve van het dagelijkse NAV proces is afgegeven (€ 11,34). Voor 2004 is dit € 10,88 versus een afgegeven waarde van € 10,80. Dit wordt veroorzaakt doordat in het dagelijkse NAV proces, conform de fondsvoorwaarden, de NAV wordt berekend op basis van de laatst bekende koers. Voor Prisma Spectrum Fund en RMF Invest wordt na balansdatum een meer recente opgave van de NAV ontvangen. De impact hiervan op het fondsvermogen voor 2005 betreft een stijging van € 1.982 miljoen en leidt tot een stijging van het fondsrendement per participatie van 1,3%.

⁵ Het rendement van het Absolute Return Fund over het boekjaar 2005 is lager dan het rendement op de onderliggende belegging in Prisma Spectrum Fund en RMF Invest. Dit is het gevolg van het feit dat het valutaresultaat op dollars (het Prisma Spectrum Fund noteert in dollars) door het Fonds is afgedekt.

5.3 Toelichting op het belegd vermogen en de beleggingsresultaten

5.3.1 Algemeen

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 2005. Voor aan- en verkopen gedurende het boekjaar zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten in het overzicht beleggingsresultaten in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers. Verschillen uit de hoofde van de valutaomrekening op beleggingen worden in het overzicht beleggingsresultaten verwerkt.

Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in het vermogen 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.

5.3.2 Overzicht belegd vermogen

Beleggingen

Het fonds neemt financiële instrumenten in het vermogen op zodra zij partij wordt in de contractuele bepalingen van het financiële instrument. Transactiekosten bij aankoop van de beleggingen worden geactiveerd als onderdeel van de kostprijs. De reële waarde van de financiële instrumenten bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten.

De reële waarde van derivaten worden onder de vorderingen / schulden gepresenteerd. De beleggingen bestaan uitsluitend uit participaties in andere beleggingsfondsen, waarvan de waardering plaatsvindt tegen reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie. Deze waarde wordt wekelijks vastgesteld door de beheerder van het onderliggende fonds. De waarde ultimo boekjaar wordt getoetst aan het jaarverslag van het beleggingsfondsen voorzover deze beschikbaar is op het moment van opstellen van de jaarrekening van het Fonds. Hierdoor kunnen verschillen ontstaan in de intrinsieke waarde ultimo boekjaar van het Fonds zoals berekend en afgegeven door de beheerder van het Fonds en de intrinsieke waarde volgens het financieel overzicht van het Fonds.

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

Een financieel instrument wordt niet langer in het belegd vermogen 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.

Vorderingen / schulden

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

Relevante 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.

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 AEGON Absolute Return Fund belegt niet direct in vastrentende financiële instrumenten en is niet 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 valutarisico van het Fonds wordt geheel afgedekt door middel van valutadekkingcontracten. Het Fonds is hierdoor niet direct blootgesteld aan een significant valutarisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is te omschrijven als het risico dat het Fonds niet aan haar directe verplichtingen kan voldoen. Het Fonds is blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico daar de beleggingen van het Fonds niet direct liquide gemaakt kunnen worden. Voor de beleggingen van het Fonds geldt dat lock-up periodes van toepassing zijn, hetgeen inhoudt dat gedurende een vastgestelde periode niet uitgetreden kan worden. Het liquiditeitsrisico wordt gedeeltelijk beperkt doordat aandeelhouders van het Fonds eens per kwartaal kunnen uittreden met een notice periode van 95 dagen. De beheerder van het Fonds heeft gelimiteerde discretie om uittredingen te

faciliteren in welk geval op maandbasis kan worden uitgetreden.

Niet in het belegd vermogen opgenomen rechten en verplichtingen

Valutadekkingcontracten

De onderliggende waarde van de valutadekkingcontracten zijn per 31 december niet onder de activa en passiva in de balans opgenomen. De valutadekkingcontracten lopen in januari 2006 af. In het onderstaande overzicht zijn de afdekkingbedragen in vreemde valuta en het equivalent in Euro opgenomen.

(bedragen x 1.000)	Bedrag afdekking in vreemde valuta	Bedrag afdekking in €
US Dollar	(61.301)	51.844
Totaal afdekking		51.844

De valutadekkingcontracten zijn aangegaan om het valutarisico op de US dollar belegging in het Prisma Spectrum Fund te hedgen.

5.3.3 Overzicht beleggingsresultaten

Algemeen

In het overzicht beelggingsresultaten 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 het overzicht beelggingsresultaten verantwoord.

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.

Overzicht beheerkosten, rentelasten en overige lasten

(Bedragen x € 1.000)	2005	2004
Intrest bankrekeningen	19	4
Beheervergoeding	622	530
Totaal	641	534

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 2004, 31 maart 2005, 30 juni 2005, 30 september 2005 en 31 december 2005. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5. In de expense ratio zijn slechts de beheerkosten opgenomen op het niveau van het AEGON Absolute Return Fund. Beheerskosten en performance fee op van de onderliggende fondsen zijn niet in de berekening opgenomen. Indien deze wel opgenomen zouden zijn, zou de expense ratio aanzienlijk hoger uitkomen. De expense ratio komt voor 2005 op 0,54% (2004: 0,52%). De beheervergoeding van het AEGON Absolute Return Fund bedraagt 0,042% per maand, hetgeen neerkomt op ongeveer 0,504% op jaarbasis. Deze beheervergoeding is exclusief de beheervergoeding die betaald wordt aan externe managers.

6 Overige gegevens

6.1 Accountantsverklaring

Aan: de directie van AEGON Investment Management B.V. als beheerder van AEGON Absolute Return Fund

Verklaring betreffende het overzicht van het belegd vermogen en het overzicht van de beleggingsresultaten

Wij hebben het in dit jaarbericht opgenomen overzicht van het belegd vermogen per 31 december 2005 en het overzicht van de beleggingsresultaten over 2005 van het AEGON Absolute Return Fund te Den Haag gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van het jaarbericht, welke het overzicht van het belegd vermogen per 31 december 2005 en het overzicht van de beleggingsresultaten over 2005 juist dient weer te geven. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en het juist weergeven in het jaarbericht van het belegd vermogen en de beleggingsresultaten, 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 het overzicht van het belegd vermogen per 31 december 2005 en het overzicht van de beleggingsresultaten over 2005 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 het jaarbericht geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over het overzicht van het belegd vermogen per 31 december 2005 en het overzicht van de beleggingsresultaten over 2005. 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 juist weergeven in het jaarbericht van het belegd vermogen en de beleggingsresultaten 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 de vennootschap. 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 de beheerder van het fonds daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van het jaarbericht.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de overzichten van het belegd vermogen per 31 december 2005 en de beleggingsresultaten over 2005, van het AEGON Absolute Return Fund, juist zijn weergegeven.

Verklaring betreffende andere voorschriften

Wij melden dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met het overzicht van het

belegd vermogen per 31 december 2005 en
het overzicht van de beleggingsresultaten
over 2005.

Den Haag, 30 juni 2008

Ernst & Young Accountants
namens deze,

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