

AEGON Tactical Interest Rate Overlay

Jaarverslag 2008

Inhoudsopgave

1	Algemene informatie	3
2	Profiel	4
2.1	Algemeen	4
3	Verslag van de beheerder	5
3.1	Economische ontwikkelingen	5
3.2	Financiële markten	6
3.3	Beleggingsbeleid	6
3.4	Overige ontwikkelingen	7
3.5	Algemene vooruitzichten	7
4	Jaarrekening 2008 AEGON Tactical Interest Rate Overlay	8
4.1	Balans per 31 december AEGON Tactical Interest Rate Overlay	8
4.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Tactical Interest Rate Overlay	9
4.3	Kasstroomoverzicht	10
4.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	10
4.5	Overige toelichtingen	19
5	Overige gegevens	20
5.1	Voorstel resultaatbestemming	20
5.2	Accountantsverklaring	20

1 Algemene informatie

Beheerder van het Fonds

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

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

AEGON Investment Management B.V. is als Beheerder van beleggingsinstellingen opgenomen in het register als bijgehouden door de Autoriteit Financiële Markten.

Bewaarder van het Fonds

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

- mr. J.B.M.L. van Besouw;
- drs. A.H. Maatman;
- drs. A. Laning (met ingang van 1 juni 2008).

Adres

AEGONplein 50
2591 TV Den Haag

Correspondentieadres

Postbus 202
2501 CE Den Haag

Telefoon: (070) 344 82 02
Fax: (070) 344 84 42
Internetadres: www.AEGON.nl

Juridisch adviseur

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ 'Den Haag

Beheer en administratie

Het AEGON Tactical Interest Rate Overlay, welke zelf geen personeel in dienst heeft, maakt gebruik van de diensten van AEGON Investment Management B.V. voor het beheer en de administratie.

2 Profiel

2.1 Algemeen

Algemeen

Het AEGON Tactical Interest Rate Overlay ('het Fonds') is een besloten fonds voor gemene rekening opgericht in december 2006. Het Fonds staat open voor vennootschappen behorende tot de fiscale eenheid AEGON N.V.

Het Fonds behelst een zogeheten overlay structuur die tot doel heeft het koppelen van het tactisch rentebeleid van AEGON aan de vastrentende portefeuille van een participant. Door meer of minder participaties te kopen kan de Participant zelf, tot een tot een bepaald maximum, de mate van exposure op de betreffende portefeuille vaststellen. Het beleggingsbeleid is gericht op waardetoevoeging door middel van het innemen van duration- en yieldcurve posities.

Het Fonds wordt beheerd door de beleggingsexperts van AEGON Investment Management B.V.

Doelstelling

De doelstelling van het Fonds is om de mogelijkheid te bieden om het tactische rentebeleid van AEGON separaat toe te voegen aan de vastrentende portefeuille van de participant. Eén participatie levert tot één jaar tactisch duration- en yieldcurve beleid voor 1 miljoen euro.

Fiscaal

Het Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening en fiscaal transparant. Het Fonds is niet belastingplichtig voor de Wet op de vennootschapsbelasting en de Wet op de dividendbelasting. Bezittingen, schulden, baten en lasten van het Fonds worden rechtstreeks toegerekend aan participanten.

Afromen en bijstorten

Aan het begin van het kalenderjaar kan het Fonds een uitkering doen als gevolg van afromen. Gedurende het jaar wordt, indien de intrinsieke waarde van het Fonds onder een vastgestelde ondergrens komt, een bijstorting gevraagd van de participanten in het Fonds.

Verhandelbaarheid

Het Fonds is niet ter beurse genoteerd. De participaties luiden op naam. Er worden geen participatiebewijzen uitgegeven.

Beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan voornamelijk uit participaties in het AEGON Obligaties Europa Pool. Hiernaast wordt belegd in futures en swaps ten behoeve van het tactische rentebeleid. Van de AEGON Pools wordt een separaat jaarverslag opgesteld. Dit jaarverslag is opvraagbaar bij de Beheerder.

Beheervergoeding

De beheerder ontvangt voor haar diensten € 356 beheervergoeding per participatie per jaar.

Toe- en uittredingskosten

De toe- en uittredingsvergoeding bedraagt € 30 per participatie.

Benchmark

De benchmark van het Fonds is de Merrill Lynch European Union Government Bond Index.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen

Wereldeconomie

De financiële crisis heeft diepe sporen achtergelaten in de wereldeconomie. Vooral in de tweede helft van het jaar zijn de economische gevolgen duidelijk zichtbaar geworden. De gevolgen zijn niet alleen beperkt gebleven tot het land waar de problemen zijn begonnen: de Verenigde Staten. Ook in de eurozone, het Verenigd Koninkrijk, Japan en de opkomende landen is de economische activiteit teruggelopen. In de tweede helft van dit jaar raakten veel economieën in een recessie.

De overheid heeft een belangrijke rol gespeeld in het bestrijden van de economische teruggang. Allereerst was er een rol weggelegd voor centrale banken. Al in 2007 waren centrale banken begonnen met het verlagen van de rente en het ondersteunen van liquiditeit. In enkele landen is de rente inmiddels tot bijna 0% verlaagd (Verenigde Staten, Japan). Door de dreigende faillissementen van grote financiële instellingen sprong de overheid wederom bij. Maatregelen die daarbij werden genomen varieerden van kapitaalinjecties en garanties tot nationalisatie van banken.

De inflatie is dit jaar bijzonder volatiel geweest. Deze volatiliteit wordt vooral verklaard door de sterke beweging van de olieprijs. In de zomer noteerde een olievat nog een recordprijs van \$147, maar in december daalde de olieprijs tot onder de \$35. Dit zorgde voor grote inflatieangst wereldwijd rond het midden van het jaar maar de inflatie daalde snel in de tweede helft van het jaar. Inflatieangst maakte plaats voor deflatieangst.

Verenigde Staten

De Amerikaanse economie bevindt zich al vanaf de tweede helft van 2006 in een groeivertraging. De economie vertraagde aanvankelijk alleen via de daling van de huizenmarkt. Deze problemen leidden tot problemen op financiële markten. Uiteindelijk mondde dit uit in een financiële crisis en een recessie. In de eerste helft van 2008 was de economische groei weliswaar positief, maar niet veel hoger dan 0%. In de tweede helft van 2008 werd de recessie echt merkbaar, waarbij de economische activiteit vooral aan het einde van het jaar sterk kromp met 0,8%.

Door de sterke stijging van de olieprijs in de eerste helft van 2008 liep de inflatie sterk op. In juli bereikte de inflatie een niveau van 5,6%. Door de sterke daling van de olieprijs in de tweede helft van het jaar viel de inflatie terug tot een niveau van 0,1% in december.

De Amerikaanse centrale bank, de Fed, heeft de rente aanzienlijk verlaagd in 2008. Aan het begin van 2008 stond het rentetarief van de Fed nog op 4,25%. In de periode tot april werd dit in stapjes verlaagd tot 2,0%. Pas toen de economie sterk verder begon te verslechteren in het najaar werd de rente verlaagd tot een zone van 0 tot 0,25%.

Eurozone

De economische situatie is in 2008 sterk verslechterd in de eurozone. In de jaren 2006 en 2007 groeide de economie met gemiddeld 2,7% op jaarbasis. Vanaf het tweede kwartaal van 2008 maakte de economische groei plaats voor krimp. In zowel het tweede als derde kwartaal kromp de economie met 0,2% per kwartaal. In het vierde kwartaal is de economie gekrompen met 1,5%.

De Europese economie heeft veel last gehad van de verslechtering in het vertrouwen, dalende wereldhandel en problemen in de bancaire sector. Hierdoor zijn vooral de investeringsgroei en de exportgroei sterk afgenomen. De arbeidsmarkt is vooralsnog sterk. De werkgelegenheidsgroei is in de loop van 2008 afgenomen, maar de werkloosheid bevindt zich nog op een laag niveau.

De inflatie in de eurozone is minder bewegelijk geweest dan in de Verenigde Staten, maar het verloop is vergelijkbaar geweest. In de eerste helft van het jaar steeg de inflatie tot een recordniveau (4%), terwijl de inflatie in de tweede helft van het jaar weer sterk daalde (1,6%). Door de verslechtering van de economie en de afname van de inflatiedruk heeft de ECB de rente in 2008 gehalveerd: van 4% tot 2%.

Japan

Net als in Europa presteerde de Japanse economie aanzienlijk slechter vanaf het tweede kwartaal. In het tweede kwartaal van 2008 kromp de economie zelfs met 1,4%. Ook voor Japan geldt dat de terugval in de wereldhandel de groei-ontwikkeling sterk heeft belemmerd. Japan heeft de laatste jaren sterk geprofiteerd van aanhoudende sterke exportgroei naar China. Maar in de tweede helft van 2008 liep de economische groei ook in China sterk terug. Dit heeft vooral gevolgen gehad voor de industriële sector. In 2008 is de industriële productie met bijna 21% gedaald.

Door de sterk gestegen grondstofprijzen in de eerste helft van 2008 steeg ook de inflatie in Japan sterk. De inflatie bereikte in de zomer een niveau van 2,3%. Dit niveau had de inflatie in Japan sinds 1998 niet meer bereikt. Echter, deflatie lijkt in Japan weer snel dichterbij te komen door de dalende grondstoffenprijzen en verslechtering van de conjunctuur. In december daalde de inflatie tot 0,4%.

Door de verslechtering van de economie heeft ook de Bank of Japan de rente weer verlaagd in 2008. In de jaren 2006 en 2007 werd de rente geleidelijk verhoogd van 0% tot 0,5%. Aan het einde van 2008 was de rente alweer verlaagd tot 0,1%.

3.2 Financiële markten

Vastrentende waarden

Voor staatsobligaties kende het jaar twee delen. In de eerste helft van het jaar waren er niet alleen zorgen over de economische groei, maar ook over de hoge inflatiecijfers. Grondstoffenprijzen (met name energieprijzen) bleven ondanks de gematigde groeivoorzichten verder stijgen. Centrale banken hielden daarom de rente hoog om te voorkomen dat de inflatie te hard zou oplopen. De staatsobligatierente liet daarom in de eerste helft van het jaar nog een stijging zien. De kentering van deze trend volgde toen de olieprijs na de zomer hard daalde. Vanaf het derde kwartaal begon de economische groei ook in Europa zichtbaar af te nemen. Door de dalende grondstoffenprijzen nam de inflatiedruk snel af. In de tweede helft van het jaar daalde de rente van 4,75% naar ongeveer 3%. Deze sterke daling zorgde voor een hoog rendement op staatsobligaties.

Bedrijfsobligaties

De markt voor alle bedrijfsobligaties lag al in 2007 onder druk. Het jaar 2008 was niet anders. Door de snelle verslechtering van de economische vooruitzichten namen de kansen op faillissementen toe. Hierdoor daalden de prijzen van bedrijfsobligaties. Het rendement van zowel kredietwaardige bedrijfsobligaties (investment grade) als bedrijfsobligaties met een minder goede kredietwaardigheid (high yield) was historisch laag. Ook het rendement op obligaties van opkomende landen (emerging market debt) was erg laag als gevolg van de oplopende kredietvergoeding.

3.3 Beleggingsbeleid

Het Fonds behelst een zogeheten overlay structuur die tot doel heeft het koppelen van het tactisch rentebeleid van AEGON aan de vastrentende portefeuille van een Participant. Door meer of minder participaties te kopen kan de Participant zelf, tot een bepaald maximum, de mate van exposure op de betreffende portefeuille vaststellen. Het beleggingsbeleid is gericht op waardetoevoeging door middel van het innemen van duration- en yieldcurve posities.

Participatie in dit derivaten overlay fund verlaagt of verhoogt de rentegevoeligheid van de fixed income portefeuille. Het beleggingsbeleid is erop gericht om waarde toe te voegen door middel van actieve posities ten opzichte van de benchmark. De total return van de Merrill Lynch European Union Government Bond Index kwam over 2008 uit op 9,5%. Het fondsrendement bedroeg voor kosten 28,6%: bij een participatie obv 2 jaar beleid betekent dit een outperformance van 0,4%.

In 2008 heeft het Fonds succesvol ingespeeld op een daling van de kapitaalmarktrente en veranderingen in de vorm van de yieldcurve.

In lijn met onze verwachting dat de economische situatie gedurende het jaar verder zou verslechteren, is de 10-jaars rente met 1,35% gedaald. De vorm van de yieldcurve is steiler geworden door renteverlagingen van centrale banken. Wij hebben met diverse long duration en steepening posities ingespeeld op deze ontwikkelingen. Door het faillissement van Lehman escaleerde de kredietcrisis, dit zorgde voor een toename van de risicopremies. Door overweging van Duitse staatsleningen heeft het fonds het uitlopen van deze risico opslagen deels vermeden. De portefeuillemanagers zijn gebonden aan de mandaatrestricties, deze worden getoetst door risicomanager. In het fonds wordt gebruik gemaakt van derivaten met als doel een effectieve en efficiënte uitvoering van het beleggingsbeleid mogelijk te maken.

3.4 Overige ontwikkelingen

Fund Governance

Dufas heeft in 2008 de Dufas Principles of Fund Governance gepubliceerd. Het doel hiervan is het geven van nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en werkwijze van (retail) fondsbeheerders dan wel zelfstandig opererende beleggingsinstellingen. Deze zogenoemde 'Fund Governance' dient ertoe om ten behoeve van de deelnemers in de fondsen waarborgen te scheppen voor de integere uitoefening van het fondsbedrijf en een zorgvuldige dienstverlening als bedoeld in artikelen 4:11, 4:14 en 4:25 Wft. Het gaat daarbij om beleggingsinstellingen die vallen onder de Nederlandse toezichtwetgeving.

Bovengenoemde Fund Governance is door AEGON Investment Management BV in 2008 geïmplementeerd en beschreven in de AEGON Fund Governance Code die gepubliceerd is op de website www.aegon.nl. De AEGON Fund Governance Code wordt ook zoveel mogelijk (en indien van toepassing) nageleefd voor de niet-Wft fondsen.

3.5 Algemene vooruitzichten

Vastrentende waarden

Wij verwachten dat de kapitaalmarktrentes verder kunnen dalen tot 2,5%. Tevens geldt dat het verschil tussen geldmarktrentes en kapitaalmarktrentes verder kan toenemen (steilere yieldcurve). Wij verwachten dat de huidige hoge renteopslagen op niet-overheidspapier voorlopig niet zullen afnemen.

Den Haag, 29 mei 2009

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

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

4 Jaarrekening 2008 AEGON Tactical Interest Rate Overlay

4.1 Balans per 31 december AEGON Tactical Interest Rate Overlay

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2008	2007
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		24.495	21.908
Derivaten		29	-
Uitgezette callgelden		1.000	-
Totaal beleggingen	4.4.2	25.524	21.908
Vorderingen			
Overige vorderingen	4.4.4	6.357	-
Totaal vorderingen		6.357	-
Overige activa			
Liquide middelen	4.4.5	16	-
Totaal overige activa		16	-
Totaal activa		31.897	21.908
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		26.522	21.329
Resultaat boekjaar		5.283	(2.581)
Totaal fondsvermogen	4.4.6	31.805	18.748
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	4.4.7	-	32
Overlopende passiva	4.4.8	92	3.128
Totaal kortlopende schulden		92	3.160
Totaal passiva		31.897	21.908

4.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Tactical Interest Rate Overlay

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2008	15 december 2006 tot en met 31 december 2007
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	4.4.11	(155)	(40)
Waardeveranderingen van beleggingen	4.4.12	6.222	(2.274)
Totaal beleggingsresultaat		6.067	(2.314)
Overig resultaat			
Toe- en uittredingsvergoeding	4.4.13	45	56
Totaal overig resultaat		45	56
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten	4.4.14	(829)	(323)
Totaal bedrijfslasten		(829)	(323)
Netto resultaat		5.283	(2.581)

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2008	15 december 2006 tot en met 31 december 2007
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	5.283	(2.581)
Aankopen van beleggingen	(11.206)	(24.977)
Verkopen van beleggingen	14.812	795
Saldo opnames en uitzettingen callgeld	(1.000)	-
Waardeveranderingen van beleggingen	(6.222)	2.274
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen	(6.357)	-
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden	(3.036)	3.128
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(7.726)	(21.361)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties (exclusief de toetredingsvergoedingen)	11.914	23.205
Inkoop van participaties (exclusief de uittredingsvergoedingen)	(4.140)	(1.876)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	7.774	21.329
Netto kasstroom	48	(32)
Liquiditeiten beginstand boekjaar	(32)	-
Liquiditeiten eindstand boekjaar	16	(32)

Toelichting

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

4.4 Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening

4.4.1 Algemeen

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

De vergelijkende cijfers in de jaarrekening hebben betrekking op de periode sinds oprichting per 15 december 2006 tot en met 31 december 2007 en zijn hierom niet volledig vergelijkbaar met de cijfers over het boekjaar 2008.

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 van het boekjaar.

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

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

Toelichting presentatie- en stelselwijzigingen

Met ingang van boekjaar 2008 is, mede in het kader van de herziening van de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving (RJ) standaard 615 Beleggingsinstellingen en van de Richtlijn 290 Financiële instrumenten, een aantal presentatiewijzigingen doorgevoerd in het kader van de verwerking transactiekosten en toe- en uittredingskosten, en is tevens een verfijning van de risicotoelichtingen doorgevoerd. Verder is op grond van de herziene Richtlijn 290 Financiële instrumenten de classificatie van de financiële instrumenten naar handelsportefeuille, gekochte leningen en obligaties, verstrekte leningen en overige vorderingen, investeringen in eigen vermogensinstrumenten en derivaten nader beoordeeld.

Voor boekjaar 2008 werden de transactiekosten bij aankoop van financiële instrumenten, niet zijnde derivaten, geactiveerd als onderdeel van de kostprijs. Met ingang van 2008 worden transactiekosten bij aankoop van beleggingen als onderdeel van de kostprijs geactiveerd en worden als onderdeel van de ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Aan het einde van het boekjaar zijn als gevolg hiervan geen transactiekosten geactiveerd. De verwerking van transactiekosten bij de verkoop van beleggingen of bij transacties in derivaten blijft ongewijzigd. De wijzigingen hebben geen effect op het resultaat van het Fonds noch op het fondsvermogen.

Als gevolg van de wijziging van de verwerking van transactiekosten dient op grond van RJ 615.711 de opslag voor transactiekosten bij toe- en uittredingen ten gunste van het resultaat te worden gebracht. Voor boekjaar 2008 werd de opslag voor transactiekosten bij toe- en uittredingen ten gunste van het agio verwerkt. Het effect van de wijziging van verwerking op de winst-en-verliesrekening bedraagt: EUR 45 (2007: EUR 56). Binnen het fondsvermogen betreft het een verschuiving tussen het agio/fondsvermogen en onverdeelde resultaat ad EUR 45 (2007: EUR 56). De vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast.

De verfijning van de risicotoelichtingen heeft geen effect op het resultaat van het Fonds noch op het fondsvermogen.

De financiële instrumenten van het Fonds (met uitzondering van derivaten) zijn geclassificeerd als investeringen in eigen-vermogensinstrumenten. Waardering vindt plaats tegen reële waarde en waardeveranderingen worden direct in de winst- en verliesrekening verwerkt. Voor boekjaar 2008 werden de financiële instrumenten van het Fonds al als zodanig behandeld en gewaardeerd. De classificatie tot investeringen in eigen-vermogensinstrumenten heeft geen effect op het resultaat van het Fonds en het fondsvermogen. Derivaten worden aangehouden voor handelsdoeleinden. De derivaten zijn geclassificeerd als handelsportefeuille. Waardering vindt plaats tegen reële waarde en waardeveranderingen worden direct in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Waarderingsgrondslagen

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

4.4.2 Beleggingen

Alle beleggingen van het Fonds worden aangehouden als investeringen in eigen-vermogensinstrumenten. De derivaten worden geacht deel uit te maken van de handelsportefeuille van het Fonds.

Criteria opname in balans

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

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

Voor ontvangen collateral in verband met de securities lending activiteiten van het Fonds geldt dat deze posities niet worden opgenomen op de balans aangezien het Fonds geen beschikkingsmacht heeft over het ontvangen collateral. De tegenpartij ontvangt bij teruglevering van de uitgeleende stukken het ontvangen collateral terug. De uitgeleende stukken en het ontvangen collateral dat hier tegenover staat, wordt indien van toepassing toegelicht onder niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen.

Verwerking transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden als onderdeel van de kostprijs geactiveerd en worden als onderdeel van de waardeveranderingen op beleggingen in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Aan het einde van het boekjaar zijn als gevolg hiervan geen transactiekosten geactiveerd. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord. Transactiekosten bij aankopen van derivaten wordt direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Het totaalbedrag aan geïdentificeerde transactiekosten over het boekjaar wordt toegelicht onder het direct resultaat beleggingen.

Bepaling reële waarde

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

Beleggingen in futures en valutadekkingcontracten worden tegen marktwaarde gewaardeerd en in verband met hun exposure waarde als niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen nader gespecificeerd. Overige derivaten worden tegen marktwaarde opgenomen in de waarde van de beleggingen.

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

Incourante beleggingen

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

Toelichting bepaling reële waarde onderliggende beleggingen in de AEGON Basisfondsen

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

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

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

Presentatie derivaten

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

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2008	15 december 2006 tot en met 31 december 2007
<i>Beleggingsfondsen</i>		
Beginstand	21.908	-
Aankopen van beleggingen	14.400	21.500
Verkopen van beleggingen	(13.700)	(350)
Waardeveranderingen	1.887	758
Eindstand boekjaar	<u>24.495</u>	<u>21.908</u>
<i>Derivaten</i>		
Beginstand	-	-
Aankopen van beleggingen	(3.194)	3.477
Verkopen van beleggingen	(1.112)	(445)
Waardeveranderingen	4.335	(3.032)
Eindstand boekjaar	<u>29</u>	<u>-</u>
<i>Uitgezette callgelden</i>		
Beginstand	-	-
Saldo opnames en uitzettingen Callgelden	1.000	-
Waardeveranderingen	-	-
Eindstand boekjaar	<u>1.000</u>	<u>-</u>
Totaal		
Beginstand	21.908	-
Aankopen van beleggingen	12.206	24.977
Verkopen van beleggingen	(14.812)	(795)
Waardeveranderingen	6.222	(2.274)
Eindstand boekjaar	<u>25.524</u>	<u>21.908</u>

4.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

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

Het begrip prijrisico omvat niet alleen de kans op verliezen maar ook de kans op winsten.

Valutarisico

Valutarisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de wisselkoersen. Het Fonds belegt via de AEGON Obligaties Europa Pool in beleggingen in vreemde valuta. Binnen de AEGON Obligaties Europa Pool is ultimo 2008 (en 2007) het valutarisico door middel van valutatermijncontracten afgedekt. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico.

Marktrisico

Het risico dat gelopen wordt als gevolg van veranderingen in marktprijzen wordt beperkt door de beleggingen in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar regio's en sectoren.

Portefeuilleoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2008		2007	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Belegging				
Beleggingsfondsen				
AEGON Obligaties Europa Pool	24.495	77,0%	21.908	116,8%
Derivaten				
EURO-BUND FUTURE 10YR 6%	29	0,1%	-	0,0%
Callgelden				
	1.000	3,1%	-	0,0%
Totaal beleggingen	25.524	80,2%	21.908	116,8%

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 Tactical Interest Overlay belegt via de AEGON Pools indirect in vastrentende financiële instrumenten en belegt tevens in obligatiefutures is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Het Fonds belegt voor een beperkt gedeelte van het vermogen in callgelden en voornamelijk indirect in vastrentende financiële instrumenten. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de ene contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt. Het Fonds belegt via de AEGON Pools indirect in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat het fonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de financiële instrumenten te voldoen. Liquiditeitsrisico kan onder meer ontstaan doordat een financieel actief niet op korte termijn kan worden verkocht tegen nagenoeg de reële waarde.

Via de AEGON Pools belegt het Fonds in vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. De futures van het fonds betreffen tevens vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

4.4.4 Overige vorderingen

(bedragen x € 1.000)	2008	2007
Lopende interest	1	-
Marginrekening futures	6.356	-
Totaal per 31 december	6.357	-

4.4.5 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

4.4.6 Fondsvermogen

Fondsvermogen participanten

In het Fondsvermogen participanten worden de transacties met de participanten van het fonds verwerkt, wordt de dividenduitkering verwerkt en wordt het resultaat na bestemming toegevoegd. De transacties met participanten worden verwerkt tegen de toe- of uittredingskoers exclusief de op- of afslag voor de toe- en uittredingsvergoeding.

Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEGON Tactical Interest Rate Overlay

(bedragen x € 1.000)	2008	15 december 2006 tot en met 31 december 2007
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	18.748	-
Uitgifte van participaties	11.914	23.205
Inkoop van participaties	(4.140)	(1.876)
Eindstand boekjaar	26.522	21.329
Netto resultaat lopend boekjaar	5.283	(2.581)
Totaal fondsvermogen per 31 december	31.805	18.748

Verloopoverzicht participaties AEGON Tactical Interest Rate Overlay

	2008	15 december 2006 tot en met 31 december 2007
Aantal participaties per 1 januari	1.867	-
Uitgifte van participaties	1.080	2.043
Inkoop van participaties	(417)	(176)
Aantal participaties per 31 december	2.530	1.867

Meerjarenoverzicht AEGON Tactical Interest Rate Overlay

	2008	2007*
Fondsvermogen (x € 1.000)	31.805	18.748
Aantal uitstaande participaties (stuks)	2.530	1.867
Intrinsieke waarde per participatie in €	12.571,22	10.041,78
Rendement (intrinsieke waarde)	25,2%	0,4%
Rendement Benchmark	9,5%	1,4%

* De getoonde rendementen betreffen het rendement over de periode sinds de oprichting van het Fonds tot en met 31 december 2007.

4.4.7 Schulden aan kredietinstellingen

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

4.4.8 Overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	2008	2007
Te betalen beheervergoeding	92	60
Marginrekening futures	-	3.068
	92	3.128

4.4.9 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Futures

Per 31 december 2008 zijn de volgende future-contracten met bijbehorende exposure- en contractwaarden in de portefeuille opgenomen.

(bedragen x € 1.000)	Einddatum	Aantal contracten	Exposure waarde	Contract waarde
Duitsland EURO-BUND FUTURE 10YR 6% Maart 2009		51	6.367	6.338
Totaal afdekking			6.367	6.338

4.4.10 Winst-en-verliesrekening

Grondslagen voor resultaatbepaling

In de winst-en-verliesrekening worden baten en lasten verantwoord die gedurende het boekjaar voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Aan- en verkoopkosten van derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

4.4.11 Direct resultaat beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2008	15 december 2006 tot en met 31 december 2007
Intrestbaten bankrekeningen	27	6
Intrestlasten bankrekeningen	(121)	(4)
Transactiekosten derivaten	(61)	(42)
Totaal direct resultaat beleggingen	(155)	(40)

Het totaalbedrag aan geïdentificeerde transactiekosten van obligaties over het boekjaar 2008 bedraagt € 11.

4.4.12 Waardeveranderingen van beleggingen

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.

4.4.13 Toe- en uittredingsvergoeding

De toe- en uittredingsvergoeding bedraagt 30 euro per participatie en komen ten goede aan het Fonds.

4.4.14 Overzicht beheerkosten en overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2008	15 december 2006 tot en met 31 december 2007
Beheervergoeding	826	323
Accountantskosten	1	-
Overige lasten	2	-
	<hr/>	<hr/>
Totaal kosten	829	323
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

De accountantskosten hebben betrekking op de controle van de jaarrekening. De kosten voor de controle van de jaarrekening worden deels aan de beheerder in rekening gebracht voor alle AEGON beleggingsfondsen tegelijk en worden niet nader gekwantificeerd per beleggingsfonds. Uit dien hoofde is een nadere splitsing achterwege gelaten.

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 2007, 31 maart 2008, 30 juni 2008, 30 september 2008 en 31 december 2008. 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 berekening van de expense ratio zijn in de totale kosten niet meegenomen de aan- en verkoopkosten van beleggingen en interest bankrekeningen.

De expense ratio komt voor 2008 op 3,41% (2007: 3,45%).

Omloopfactor van de activa

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

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van 41% berekend (2007: 7%). Dit houdt in dat in 2008 voor een bedrag van 0,41 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uitredingen zijn verricht.

4.5 Overige toelichtingen

Gelieerde partijen

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

- Group Treasury van AEGON N.V.: Group Treasury treedt op als tegenpartij van de Beheerder. Transacties worden afgesloten tegen de dan vigerende marktprijzen. Group Treasury treedt op als tegenpartij bij alle valutatransacties en verzorgt het cash management voor het Fonds. Group Treasury brengt geen vergoeding in rekening voor haar diensten aan het Fonds.

De valutatransacties van het Fonds, en onderliggende fondsen, worden voor honderd procent uitgevoerd door de gelieerde partijen. Hiertoe worden dezelfde marktconforme voorwaarden gehanteerd die zijn overeengekomen met vergelijkbare cliënten voor dezelfde soort diensten.

Uitbesteding van taken

De Beheerder heeft vanaf 1 februari 2008 de berekening van de intrinsieke waarde en de beheervergoeding van het Fonds aan Citibank Financial Services Ireland Plc uitbesteed.

Personeel

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

Vergoedingen aan distributeurs

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

5 Overige gegevens

5.1 Voorstel resultaatbestemming

De directie stelt voor om het resultaat over het boekjaar toe te voegen aan het Fondsvermogen participanten.

5.2 Accountantsverklaring

Aan: de directie van AEGON Investment Management B.V. als Beheerder van AEGON Tactical Interest Rate Overlay.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2008 van AEGON Tactical Interest Rate Overlay te Den Haag bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst-en-verliesrekening over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die AEGON Investment Management B.V. daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van AEGON Tactical Interest Rate Overlay per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 29 mei 2009

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. W.J. Thuss RA