

## **AEGON Absolute Return Fund**

### **Jaarverslag 2008**

---

## Inhoudsopgave

<b>1</b>	<b>Algemene informatie</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Profiel</b>	<b>4</b>
2.1	Algemeen	4
<b>3</b>	<b>Verslag van de Beheerder</b>	<b>5</b>
3.1	Economische ontwikkelingen	5
3.2	Financiële markten	5
3.3	Beleggingsbeleid	5
3.4	Overige ontwikkelingen	6
3.5	Algemene vooruitzichten	6
<b>4</b>	<b>Jaarrekening 2008 AEGON Absolute Return Fund</b>	<b>7</b>
4.1	Balans per 31 december AEGON Absolute Return Fund	7
4.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Absolute Return Fund	8
4.3	Kasstroomoverzicht	9
4.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	9
<b>5</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>20</b>
5.1	Voorstel resultaatsbestemming	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.

### 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](http://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 Absolute Return Fund, 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 Absolute Return Fund ('het Fonds') is een besloten fonds voor gemene rekening opgericht in november 2003. Het Fonds staat 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 wordt beheerd door de beleggingsexperts van AEGON Investment Management B.V.

#### **Dividendbeleid**

Het Fonds keert geen dividend uit. De ontvangen inkomsten worden herbelegd.

#### **Fiscaal**

Het Fonds is niet belastingplichtig. De winst wordt rechtstreeks toegerekend aan de participanten, zijnde de hiervoor bedoelde vennootschappen.

#### **Verhandelbaarheid**

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

#### **Beleggingen**

Het Fonds belegt wereldwijd hoofdzakelijk indirect in hedge funds. Hiertoe worden mandaten verleend aan vermogensbeheerders die op hun beurt volgens het multi-manager concept beleggen 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. De hedge funds beleggen volgens verschillende actieve beleggingsstijlen zoals equity hedged, relative value, event driven, global macro en managed futures.

#### **Benchmark**

3-maands EURIBOR met een opslag van 300 basispunten.

#### **Beheervergoeding**

De beheerder ontvangt 0,042% beheervergoeding per maand voor haar diensten (0,50% op jaarbasis).

#### **Toe- en uittredingskosten**

De toe- en uittredingskosten bedragen 0,50% over het transactiebedrag en komen ten goede aan het Fonds.

### 3 Verslag van de Beheerder

#### 3.1 Economische ontwikkelingen

Een aantal belangrijke ontwikkelingen waren dit jaar van grote invloed op hedge funds. Ten eerste vielen er als gevolg van de kredietcrisis een aantal belangrijke banken om of werden ternauwernood overgenomen. Hedge funds hebben in deze periode grote moeite gehad met het beperken van verliezen doordat deze banken vaak tegenpartijen waren bij transacties. Het afbouwen van het tegenpartij risico op besmette en/of omgevallen banken zoals Lehman Brothers heeft per saldo geld gekost. Daarnaast vervulden dezelfde banken vaak ook de rol van huisbankiers voor veel hedge funds ('prime brokers'). Deze verzorgen een aantal essentiële functies voor hedge funds waaronder de financiering. Doordat veel van deze banken zelf enorm in de problemen zaten werden een aantal hedge funds gedwongen om hun geleende posities terug te draaien met een verlies.

Een andere belangrijke factor van invloed op hedge funds waren een aantal stevige interventies in de markten door centrale banken, overheden en toezichhouders. Zo werden een aantal financiële instellingen genationaliseerd (onder andere AIG en Fortis). Hierbij werden soms de rechten van aandeel- en obligatiehouders ondergeschikt gemaakt aan het hogere doel, namelijk het behoud van de onderneming. Bovendien vonden er veel en grote rentewijzigingen plaats door centrale banken. Tenslotte is een verbod van kracht geworden op short selling (dat wil zeggen: het verkopen van stukken met als doel te speculeren op koersdalingen). Dit maakt het moeilijker voor het hedge funds om hun posities af te dekken ('te hedgen'). Al deze ontwikkelingen hebben per saldo een negatieve invloed gehad op de performance van hedge funds in dit jaar.

#### 3.2 Financiële markten

2008 was een bijzonder slecht jaar voor de financiële markten en ook voor hedge funds. De performance gedurende het hele jaar was teleurstellend, hedge funds verloren gemiddeld zo'n 20%. Dit is meer dan in welk jaar ook in het verleden. Verder heeft er aan het einde van het jaar een grootschalige uittreding door investeerders plaatsgevonden waardoor het beheerde vermogen van hedge funds verder daalde. Het totale door hedge funds beheerde vermogen is gekrompen tot naar schatting 1.500 miljard USD (op de piek was dit cijfer naar schatting 2.500 miljard USD). Deze performance moet wel in het perspectief geplaatst worden van de performance van andere beleggingscategorieën zoals aandelen, grondstoffen en vastgoed. De belangrijkste aandelen index de S&P 500 verloor dit jaar meer dan 38%, het grootste jaarverlies sinds de tweede wereldoorlog. Grondstoffen verloren meer dan 40% dit jaar. Huizenprijzen zijn ook voor het eerst sinds jaren gedaald. Met name in de U.S, U.K. en Spanje heeft de huizenmarkt het dit jaar zwaar te verduren gehad met dalingen tussen de 10% en 20%.

#### 3.3 Beleggingsbeleid

Het AEGON Absolute Return Fund heeft in dit jaar de schade nog enigszins weten te beperken met een verlies voor kosten van 14,2%. Dit is bijna 7% beter dan het gemiddelde van de hedge fund sector. In de eerste twee kwartalen waren de marktomstandigheden nog enigszins redelijk. Het eerste kwartaal ging gepaard met grote koersuitslagen op de financiële markten en leverde een verlies op voor de portefeuille van -0,7%. Het tweede kwartaal was de enige dit jaar met een positieve performance. De onrust verdween tijdelijk en het AEGON Absolute Return Fund behaalde een rendement van 2,1%. De tweede helft van het jaar zou zich echter ontwikkelen tot de meest turbulente periode van de laatste decennia. Deze periode werd gekenmerkt door een grote vlucht uit risicovolle beleggingen zoals aandelen naar veiligere alternatieven zoals staatsobligaties. Dit leidde tot grote verliezen op aandelenmarkten en een sterke daling van de rente. Hierdoor klom de volatiliteit (beweeglijkheid van de koersen) omhoog tot niveaus die de laatste twintig jaar niet zijn waargenomen. De enorme verkoopgolf werd voor een deel geïnitieerd door hedge funds die een deel van hun portefeuille liquideerden. Dit had mede tot doel om de uitstroom van beleggers te kunnen financieren. Slechts twee hedge fund strategieën ondervonden weinig last van deze grote koersbewegingen. Managed futures en macro strategieën hebben dit jaar als enige zelfs kunnen profiteren van de sterke trends in rentes, aandelenmarkten en ook grondstoffen prijzen, die als gevolg van de kredietcrisis op gang kwamen. Macro fondsen wonnen zo'n 5% en managed futures fondsen voegden gemiddeld meer dan 15 % toe dit jaar. Zoals eerder gezegd heeft het AEGON Absolute Return Fund in 2008 de schade nog enigszins weten te beperken in vergelijking met de hedge fund benchmarks. Hiervoor zijn twee verklaringen. In voorgaande jaren en ook dit jaar is sterk de nadruk gelegd op het risico management van de portefeuille met als doel de effecten van grote schokken in de financiële markten op de portefeuille zoveel mogelijk te beperken. Dit komt onder andere tot uitdrukking in het grote aantal onderliggende hedge fondsen (>300). Tevens heeft het AEGON Absolute Return Fund een relatief hoge allocatie naar managed futures en macro hedge funds. Dit waren zoals gezegd de enige positieve performers in heel 2008 en dat had een positieve invloed op de performance van het Fonds. Tenslotte kwam aan het einde van het jaar aan het licht dat Bernard Madoff, een hedge fund manager in de VS, al jaren lang fraudeerde met geld van beleggers. Naar het zich nu laat aanzien is met deze fraude zo'n USD 65 miljard van beleggers en financiers verloren gegaan. Het AEGON Absolute Return Fund had een klein exposure op deze manager en verloor hierdoor zo'n 0,7%.

### 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](http://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

Op dit moment zijn er veel hedge funds, waaronder een aantal hele grote spelers, die zich genoodzaakt hebben gezien om de uittreding van investeerders tijdelijk op te schorten. De verwachting is dat een aantal van deze fondsen uiteindelijk in liquidatie zal gaan. Het is ook de verwachting dat de hedge fund industrie volgend jaar nog iets verder zal krimpen. Dit is op zichzelf voor de lange termijn geen slechte ontwikkeling. Het zal een terugkeer zijn naar een bepaald evenwicht dat bestaat tussen het aantal spelers op deze markt in verhouding tot de kansen op die markt. Er zullen dus aan het einde van de crisis minder spelers zijn en dus ook minder geld belegd bij hedge funds. Terwijl als gevolg van de kredietcrisis en koersdalingen de investeringsmogelijkheden juist weer zijn toegenomen. Hedge funds zullen echter pas weer nieuw geld kunnen ophalen bij investeerders wanneer het vertrouwen is teruggekeerd bij deze investeerders. Dit zal mede door het na-ijleffect van de grootschalige fraude van Madoff wel enige tijd kunnen gaan duren.

Den Haag, 30 juni 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 Absolute Return Fund

### 4.1 Balans per 31 december AEGON Absolute Return Fund

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2008	2007
<b>Activa</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen		448.661	469.318
Derivaten		6.717	-
<b>Totaal beleggingen</b>	4.4.2	<b>455.378</b>	<b>469.318</b>
<b>Vorderingen</b>			
Overige vorderingen	4.4.4	7	30
<b>Totaal vorderingen</b>		<b>7</b>	<b>30</b>
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen		-	5.172
<b>Totaal overige activa</b>		<b>-</b>	<b>5.172</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>455.385</b>	<b>474.520</b>
<b>Passiva</b>			
<b>Fondsvermogen</b>			
Vermogen participanten		518.529	434.862
Resultaat boekjaar		(75.979)	38.937
<b>Totaal fondsvermogen</b>	4.4.5	<b>442.550</b>	<b>473.799</b>
<b>Beleggingen</b>			
Derivaten		-	721
Opgenomen Callgelden		12.600	-
<b>Totaal beleggingen</b>		<b>12.600</b>	<b>721</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
Schulden aan kredietinstellingen		30	-
Overlopende passiva	4.4.8	205	-
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<b>235</b>	<b>-</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>455.385</b>	<b>474.520</b>

4.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Absolute Return Fund

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2008	2007
<b>Beleggingsresultaat</b>			
Direct resultaat beleggingen	4.4.11	77	(83)
Waardeveranderingen van beleggingen	4.4.12	<u>(72.949)</u>	<u>40.854</u>
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>		<b><u>(72.872)</u></b>	<b><u>40.771</u></b>
<b>Overig resultaat</b>			
Valutaresultaten		(1.384)	-
Toe- en uittredingsvergoeding	4.4.13	<u>743</u>	<u>389</u>
<b>Totaal overig resultaat</b>		<b><u>(641)</u></b>	<b><u>389</u></b>
<b>Bedrijfslasten</b>			
Beheerkosten en overige lasten	4.4.14	<u>(2.466)</u>	<u>(2.223)</u>
<b>Totaal bedrijfslasten</b>		<b><u>(2.466)</u></b>	<b><u>(2.223)</u></b>
<b>Netto resultaat</b>		<b><u>(75.979)</u></b>	<b><u>38.937</u></b>

#### 4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2008	2007
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Nettoresultaat		(75.979)	38.937
Aankopen van beleggingen		(96.786)	(86.804)
Verkopen van beleggingen		37.056	65.045
Saldo opnames en uitzettingen callgeld		12.600	-
Waardeveranderingen van beleggingen		72.949	(40.854)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen		23	(28)
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden		205	-
		<u>(49.932)</u>	<u>(23.704)</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties (exclusief de toetredingsvergoedingen)		131.328	76.487
Inkoop van participaties (exclusief de uittredingsvergoedingen)		(86.598)	(48.678)
		<u>44.730</u>	<u>27.809</u>
		<u>(5.202)</u>	<u>4.105</u>
Liquiditeiten beginstand boekjaar		5.172	1.067
<b>Liquiditeiten eindstand boekjaar</b>		<u><b>(30)</b></u>	<u><b>5.172</b></u>

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

Bedragen luiden in € 1.000 tenzij anders vermeld.

##### Vreemde valuta

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

De belangrijkste slotkoersen ten opzichte van de Euro ultimo december staan hieronder tegen de equivalentiewaarde van € 1,- opgenomen:

Valuta	2008	2007
US Dollar	1,39010	1,46205

#### **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.

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 fondsvermogen verwerkt. Het effect van de wijziging van verwerking op de winst-en-verliesrekening bedraagt: EUR 743 (2007: EUR 389). Binnen het fondsvermogen betreft het een verschuiving tussen het fondsvermogen en onverdeelde resultaat ad EUR 743 (2007: EUR 389). 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 worden hoofdzakelijk verworven of aangegaan met het doel het actief op korte termijn te verkopen of maken deel uit van geïdentificeerde financiële instrumenten die gezamenlijk worden beheerd en maken als gevolg hiervan deel uit van de handelsportefeuille van het Fonds. Voor boekjaar 2008 werden de financiële instrumenten van het Fonds al als zodanig behandeld en gewaardeerd. De classificatie tot de handelsportefeuille heeft geen effect op het resultaat van het Fonds en het fondsvermogen.

#### **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 voor handelsdoeleinden. 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 de 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 de direct resultaat beleggingen.

**Bepaling reële waarde**

De beleggingen bestaan voornamelijk uit participaties in andere beleggingsfondsen, waarvan de waardering plaatsvindt tegen reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie. Deze waarde wordt elke maand vastgesteld door de beheerder van het onderliggende fonds. De waarde ultimo boekjaar wordt getoetst aan het jaarverslag van het beleggingsfondsen voor zover 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 de jaarrekening van het Fonds.

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.

**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	2007
<i>Aandelen</i>		
Beginstand boekjaar	469.318	405.974
Aankopen van beleggingen	86.013	85.306
Verkopen van beleggingen	(37.056)	(57.570)
Waardeveranderingen van beleggingen	(69.614)	35.608
Eindstand boekjaar	448.661	469.318
<i>Callgelden</i>		
Saldo opgenomen callgelden	(12.600)	-
Eindstand boekjaar	(12.600)	-
<i>Derivaten</i>		
Beginstand boekjaar	(721)	10
Aankopen van beleggingen	10.773	1.498
Verkopen van beleggingen	-	(7.475)
Waardeveranderingen van beleggingen	(3.335)	5.246
Eindstand boekjaar	6.717	(721)
<b>Totaal</b>		
Beginstand boekjaar	468.597	405.984
Aankopen van beleggingen	96.786	86.804
Verkopen van beleggingen	(49.656)	(65.045)
Waardeveranderingen van beleggingen	(72.949)	40.854
<b>Eindstand boekjaar</b>	<b>442.778</b>	<b>468.597</b>

#### 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 marktrente.

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

##### Valutarisico

Het Fonds dekt het valutarisico af door gebruik te maken van valutadekkingcontracten. Hierdoor is het Fonds ultimo 2008 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, sectoren en valuta's.

**Portefeuilleoverzicht**

(bedragen x € 1.000)		2008		2007	
Belegging	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV	
RMF Investment Strategies SPC Class TM50**	44.293	10,0	54.586	11,5	
Farringdon Alpha One***	11.661	2,6	11.101	2,4	
Prisma Spectrum Fund Ltd. B2 Series*	87.550	19,8	10.348	2,2	
Prisma Spectrum Fund Ltd. B2 Series 2005-1*	10.056	2,3	61.251	12,9	
RMF Investment Strategies SPC Class TM1***	295.101	66,7	332.032	70,1	
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>448.661</b>	<b>101,4</b>	<b>469.318</b>	<b>99,1</b>	
<b>Derivaten</b>					
USD-EUR FX Swap	6.717	1,5	(721)	(0,2)	
<b>Totaal derivaten</b>	<b>6.717</b>	<b>1,5</b>	<b>(721)</b>	<b>(0,2)</b>	
Saldo opgenomen callgelden	(12.600)	(2,8)	-	-	
<b>Totaal callgelden</b>	<b>(12.600)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>442.778</b>	<b>100,1</b>	<b>468.597</b>	<b>98,9</b>	

\* Fonds kent een gebroken boekjaar. De waardering gebaseerd op de koers zoals afgegeven door de externe fund manager per 31 december

\*\* De waardering is gebaseerd op de koers zoals afgegeven door de externe fund manager per 31 december. Per 31 maart zijn de participaties verkocht voor een totaalbedrag van EUR 44,1 miljoen.

\*\*\* Waardering gebaseerd op de waarde volgens de gecontroleerde jaarrekening per 31 december van het fonds.

**Informatie met betrekking tot de belangrijkste belangen in de portefeuille van het Fonds**

*Prisma Spectrum Fund Ltd.*

Het Prisma Spectrum Fund Ltd. is per 1 mei 2005 gestart. Het Fonds heeft Prisma Spectrum Fund Ltd. voor het eerst per 30 juni 2005 opgenomen in de portefeuille. Het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd door Prisma Capital Partners L.P. Het fonds richt zich op het behalen van lange termijn kapitaal groei voor haar investeerders met een lagere volatiliteit dan, en lagere correlatie tot, algemene aandelen en vastrentende waarden indices. Het fonds zal haar vermogen alloceren aan een brede groep van alternatieve vermogensbeheerders. Het fonds staat niet onder toezicht, het jaarverslag van het fonds is opvraagbaar bij de beheerder van het Fonds.

*RMF Investment Strategies SPC Share Class TM1 en TM50*

Het RMF Investment Strategies SPC Share Class TM1 en TM50 zijn gesepareerde portefeuilles van het RMF Investment Strategies SPC (voorheen RMF Investment Strategies Ltd.). De subfondsen richten zich op het behalen van kapitaalgroei tegen een aantrekkelijke risicorendement verhouding door te investeren in een gediversifieerde portefeuille. De TM1 portefeuille bestaat uit niet-traditionele beleggingsfondsen volgens de hieronder volgende verdeling:

<b>Strategie</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>
Equity Hedged Strategies	0%	40%
Relative Value Strategies	0%	40%
Event Driven Strategies	0%	40%
Global Macro Strategies	0%	30%
Managed Futures	0%	25%
Multi Strategy	0%	50%

De fondsen kunnen gebruik maken van een leverage tot 25% van het vermogen.

#### Renterisico

Het Fonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet 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 niet in vastrentende financiële instrumenten en 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 niet in monetaire financiële instrumenten en is hierdoor niet 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.

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 en redemption Gates (maandelijks maximum aan uittredingen) van toepassing kunnen 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.

#### **4.4.4 Overige vorderingen**

<b>(bedragen x € 1.000)</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Af te wikkelen transacties met participanten	-	11
Lopende interest	7	19
<b>Totaal per 31 december</b>	<b>7</b>	<b>30</b>

#### **4.4.5 Fondsvermogen**

##### **Fondsvermogen participanten**

In het Fondsvermogen participanten worden de transacties met de participanten van het Fonds 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 Absolute Return Fund**

(bedragen x € 1.000)	2008	2007
<b>Fondsvermogen participanten</b>		
Beginstand boekjaar	473.799	407.053
Uitgifte van participaties	131.328	76.487
Inkoop van participaties	(86.598)	(48.678)
Eindstand boekjaar	518.529	434.862
<b>Netto resultaat lopend boekjaar</b>	<b>(75.979)</b>	<b>38.937</b>
<b>Totaal fondsvermogen per 31 december</b>	<b>442.550</b>	<b>473.799</b>

**Verloopoverzicht participaties AEGON Absolute Return Fund**

	2008	2007
Aantal participaties per 1 januari	35.268.502	33.088.037
Uitgifte van participaties	10.143.190	5.955.222
Inkoop van participaties	(6.761.506)	(3.774.757)
<b>Aantal participaties per 31 december</b>	<b>38.650.186</b>	<b>35.268.502</b>

**Meerjarenoverzicht AEGON Absolute Return Fund**

	2008	2007	2006
Fondsvermogen (x € 1.000)	442.550	473.799	407.053
Aantal uitstaande participaties (stuks)	38.650.186	35.268.502	33.088.037
Intrinsieke waarde per participatie in €	11,45	13,43	12,30
Rendement (intrinsieke waarde)*	(14,7%)	9,2%	7,1%
Rendement Benchmark	7,9%	7,4%	6,1%

\* De intrinsieke waarde per participatie per 31 december wijkt af van de waarde zoals deze berekend is tijdens het dagelijkse NAV proces (zie verder 4.4.6.).

#### 4.4.6 Reconciliatie berekende intrinsieke waarde met intrinsieke waarde jaarrekening

De door de Beheerder per 2 januari 2009 berekende intrinsieke waarde van 31 december 2008 wijkt af van de intrinsieke waarde zoals opgenomen in het meerjarenoverzicht in de jaarrekening. In het onderstaande overzicht is een aansluiting opgenomen van de intrinsieke waarde zoals deze blijkt uit de jaarrekening en de intrinsieke waarde zoals berekend is tijdens het proces van de berekening van de intrinsieke waarde (dagwaardeberekening). Het verschil is ontstaan doordat de koersen van de onderliggende beleggingsfondsen, Prisma Spectrum Fund, het RMF Investments Strategies en het Farringdon Alpha One, zijn aangepast.

	2008
<b>Vermogen volgens jaarrekening</b>	<b>442.550</b>
Aanpassing intrinsieke waarde onderliggende beleggingsfondsen	3.339
	<hr/>
Intrinsieke waarde dagwaardeberekening	445.889
Aantal participaties per 31 december	38.650.186
<b>Intrinsieke waarde per participatie dagwaardeberekening</b>	<b>11,54</b>

Het effect van de aanpassingen van de intrinsieke waarde van de onderliggende beleggingsfondsen op de participaties van het Fonds bedraagt € 0,09. Voor 2007 bedroeg het effect €0,08 positief.

#### 4.4.7 Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen bestaan uit kortlopende schulden in rekening-courant met de bankier van het Fonds.

#### 4.4.8 Overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	2008
Nog te betalen beheervergoeding en service fee	205
	<hr/>
	<b>205</b>
	<hr/> <hr/>

#### 4.4.9 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

##### Valutadekkingcontracten

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

(bedragen x € 1.000)	einddatum	Bedrag afdekking in vreemde valuta	Bedrag afdekking in €
US Dollar	6-1-2009	(136.499)	104.940
<b>Totaal afdekking</b>			<b>104.940</b>

#### 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 beleggingen en derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

##### 4.4.11 Direct resultaat beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2008	2007
Intrestbaten bankrekeningen	113	-
Intrestlasten bankrekeningen	(36)	(98)
Restitutie beheervergoeding onderliggende beleggingsfondsen	-	15
<b>Totaal direct resultaat beleggingen</b>	<b>77</b>	<b>(83)</b>

De geïdentificeerde transactiekosten voor het Fonds zijn nihil.

##### 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 uittredingskosten bedragen 0,50% over het transactiebedrag en komen ten goede aan het Fonds.

#### 4.4.14 Overzicht beheerkosten en overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2008	2007
Accountantskosten	17	-
Beheervergoeding	2.415	2.193
Bewaarloon	5	30
Overige lasten	29	-
<b>Totaal kosten</b>	<b>2.466</b>	<b>2.223</b>

De accountantskosten betreffen kosten voor het onderzoek van de jaarrekening.

#### 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 0,51% (2007: 0,51%). De beheervergoeding van het AEGON Absolute Return bedraagt 0,042% per maand.

#### Omloopfactor van de activa

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

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van -15% berekend (2007: 6%). Dit houdt in dat in 2008 voor een bedrag van -0,15 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 uittredingen zijn verricht. Een negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de toe- en uittredingskosten hoger is dan de transactiekosten van het Fonds.

#### 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 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, de beheervergoeding en de service fee van het Fonds en de onderliggende Fondsen 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.

Den Haag, 30 juni 2009

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

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

## 5 Overige gegevens

### 5.1 Voorstel resultaatsbestemming

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 Absolute Return Fund.

#### **Accountantsverklaring**

##### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de jaarrekening 2008 van AEGON Absolute Return Fund 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 Absolute Return Fund 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, 30 juni 2009

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. W.J. Thuss RA