

## **AEGON Absolute Return Fund**

### **Jaarverslag 2009**

## 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	Algemene vooruitzichten	6
3.5	Organisatorische wijzigingen	6
3.6	Ontwikkelingen na balansdatum	6
<b>4</b>	<b>Jaarrekening 2009 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	8
4.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	9
<b>5</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>17</b>
5.1	Voorstel resultaatbestemming	17
5.2	Accountantsverklaring	17

## 1 Algemene informatie

### Beheerder

AEGON Investment Management B.V., gevestigd te Den Haag, waarvan de directie tot 1 oktober 2009 gevoerd werd door:

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

Met ingang van 1 oktober 2009 heeft AEGON Investment Management B.V. een gewijzigde directiesamenstelling bestaande uit de volgende personen:

- A.N.R. Fleming;
- dr. W.H. van Houwelingen;
- mr. drs. E.F.M. Rutten;
- P.J.G. Smith.

### Bewaarder

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

- mr. J.B.M.L. van Besouw;
- drs. A.H. Maatman;
- drs. A. Laning (tot 1 oktober 2009);
- drs. G.E. Sweertman RA (vanaf 1 december 2009).

### 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 opgericht in november 2003 en is een besloten fonds voor gemene rekening. 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.

#### **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.

#### **Service fee**

De service fee bedraagt 0,03% (exclusief BTW) per jaar over het vermogen tot EUR vijfhonderd miljoen. Over het vermogen van EUR vijfhonderd miljoen tot EUR anderhalf miljard geldt een service fee van 0,025% (exclusief BTW) over het gehele Fondsvermogen. Over het vermogen boven EUR anderhalf miljard geldt een service fee van 0,02% (exclusief BTW) over het gehele Fondsvermogen.

### 3 Verslag van de Beheerder

#### 3.1 Economische ontwikkelingen

Het jaar 2009 stond voor hedge funds in het teken van herstel. Ten eerste was dit een herstel van de slechte rendementen in het zeer turbulente 2008. Ten tweede moest de sector zich herstellen van de zware reputatieschade die het eind 2008 had opgelopen na het bekend worden van de grootschalige fraude door Bernard Madoff, die met zijn hedge fund USD 65 miljard verduisterde. Beide hierboven genoemde gebeurtenissen hadden tot gevolg dat investeerders in het begin van 2009 de sector massaal de rug toekeerden en hun belangen verkochten. In combinatie met de slechte rendementen in 2008 veroorzaakte deze uittocht van investeerders dat veel hedge funds niet direct aan hun betalingsverplichtingen konden voldoen. Veel hedge funds waren genoodzaakt om de uitstroom te limiteren en/of uit te stellen, aangezien zij niet al hun investeringen tijdig konden liquideren en ook omdat grootschalige liquidatie zeer nadelig zou zijn voor de blijvende investeerders. De combinatie van het voldoen aan de uitstrooiaanvragen van vertrekkende investeerders enerzijds en het beschermen van de positie van blijvende investeerders anderzijds stelde hedge funds voor een aanzienlijke uitdaging. De sector heeft zich echter behoorlijk veerkrachtig getoond. In de loop van het eerste en tweede kwartaal is het grootste deel van de uitstroom betaald; wel bleven veel vertrekkende investeerders achter met kleine niet-liquide posities die in sommige gevallen pas na enkele jaren volledig zullen zijn afgelost.

Gedreven door terugkerend vertrouwen en goede rendementen herstelde de sector zich in de loop van het jaar. In het tweede kwartaal nam de uitstroom af en in het derde en vierde kwartaal was weer sprake van netto instroom in hedge funds. Begin december was de hoeveelheid door hedge funds beheerd geld terug op het niveau van een jaar daarvoor, maar nog ruim onder het hoogste niveau van midden 2008.

Een behoorlijk groot aantal hedge funds en funds-of-hedge-funds overleefde de crisis niet. Geschat wordt dat 30 tot 40% van de fondsen is verdwenen door de uittocht van investeerders, slechte rendementen, een gebrek aan toekomstperspectief of een combinatie van deze factoren. Voor de overblijvende fondsen is dit positief, aangezien minder partijen overblijven om in dezelfde vijver te vissen. Hier komt nog bij dat veel van de grote investment banks ook soortgelijke handelsactiviteiten uitvoerden en daarmee zijn gestopt.

#### 3.2 Financiële markten

Ook op de aandelenmarkten was sprake van herstel na een rampzalig 2008. De MSCI World Index steeg met 27% en kredietopslagen voor bedrijfsobligaties daalden aanzienlijk, hetgeen aangeeft dat deze obligaties weer als minder risicovol werden beschouwd. De beweeglijkheid van de aandelenmarkten nam sterk af ten opzichte van de extreem hoge niveaus in het vierde kwartaal van 2008.

Het rendement van hedge funds was gedurende het hele jaar behoorlijk met gemiddeld +11% voor de sector. Arbitrage strategieën presteerden veruit het best, gevolgd door 'Event Driven' (managers die inspelen op bedrijfsspecifieke gebeurtenissen) en aandelen strategieën. Global macro en trendvolgende strategieën bleven in 2009 achter, terwijl ze juist in 2008 een zeer goed jaar beleefden. Bij de performance cijfers moet uitdrukkelijk worden opgemerkt dat deze sectorgemiddelden een vertekend beeld kunnen geven doordat zij alleen rekening houden met de 'overlevende' fondsen. De fondsen die ophouden te bestaan stoppen ook met rapporteren en worden zodoende niet in de sector cijfers meegenomen, waardoor deze indices vaak een te rooskleurig beeld van de werkelijkheid geven (men noemt dit ook wel 'survivorship-bias').

#### 3.3 Beleggingsbeleid

Het AEGON Absolute Return Fund (het "Fonds") realiseerde in 2009 een rendement van 9,4% na kosten. Het Fonds bleef hiermee achter op de funds-of-hedge-funds index, die een rendement van 11,2% boekte. De belangrijkste reden voor het verschil is de overweging in het fonds naar de strategieën Global Macro en Managed Futures. Deze strategieën beleefden in 2009 een magere jaar, terwijl ze het in 2008 juist veel beter deden dan andere strategieën en het Fonds daarmee in 2008 een flinke outperformance hadden bezorgd. De officiële benchmark van het Fonds, 3 maands euribor +3%, eindigde in 2009 op 4,4% en werd daarmee wel ruim verslagen. Het fondsvermogen van het Fonds daalde met 195 miljoen voornamelijk door uittreding van een grote participant.

Gedurende een aantal jaren heeft het AEGON Absolute Return Fund een substantieel deel van het vermogen belegd in een zeer gediversifieerde portefeuille van funds-of-hedge-funds manager RMF. Halverwege 2009 is besloten om de belegging in RMF af te bouwen. De belangrijkste reden hiervoor was het feit dat RMF een belegging had in één van de fondsen van Bernard Madoff. Hoewel het verlies uit hoofde van deze belegging zeer beperkt was en het rendement in 2008 ondanks dit verlies relatief goed, zijn toch twijfels gerezen over de soliditeit van de due diligence en monitoring processen bij RMF. Uitgebreide discussies met RMF begin 2009 hebben deze twijfels niet kunnen wegnemen en daarom is besloten de belegging af te bouwen. Het afbouw proces zal begin 2010 voor het grootste deel afgerond zijn. Een klein deel van de belegging (enkele procenten van het fondsvermogen) is minder liquide en zal gedurende langere tijd in het Fonds blijven.

De manager van het Fonds heeft besloten om de belegging in RMF te vervangen voor beleggingen in twee andere funds-of-hedge-funds managers. Na een uitgebreid zoekproces dat meerdere maanden in beslag heeft genomen is een keuze gemaakt voor Mesirow en Liongate. Mesirow is een grote Amerikaanse fund-of-funds partij die is opgericht in 1983. Het huidige beheerd vermogen van Mesirow is ongeveer USD 11 miljard. Liongate is een Europese partij met kortere historie (sinds 2003) en een belegd vermogen van zo'n USD 2,5 miljard. In de keuze voor deze twee partijen heeft zowel de beoordeling van de kwaliteit van de ondernemingen zelf als de geschiktheid van de combinatie een rol gespeeld. Ook is gekeken naar hoe de combinatie van de twee nieuwe managers de bestaande (en blijvende) manager in het Fonds, Prisma Spectrum Fund, aanvult. Na afronding van het herallocatieproces gedurende 2010 zal het Fonds ongeveer gelijke allocaties hebben naar Prisma, Mesirow en Liongate.

### 3.4 Algemene vooruitzichten

Zoals reeds vermeld heeft de krimp van de hedge fund sector in termen van belegd vermogen en het aantal spelers een louterende werking op de sector en de overblijvende spelers. Ook heeft de sector zich boven verwachting snel hersteld van de crisis in 2008 en de gevolgen van de Madoff affaire.

De verwachting is dat de financiële markten in 2010 rationeler zullen zijn dan de twee jaren ervoor, die gekenmerkt werden door sterke correcties, eerst neerwaarts en daarna in opwaartse richting. Hedge funds zullen in dit klimaat naar verwachting goed kunnen presteren door de nadruk te leggen op fundamentele analyses en hierop aansluitende strategieën. Het naar hedge funds gealloceerd vermogen zal naar verwachting blijven groeien. Meer dan in het verleden zullen investeerders bij het maken van hun keuze nadruk leggen op solide risk management en (in het verlengde daarvan) verstandig gebruik van leverage. Ook zullen beleggers kritischer zijn ten aanzien van liquiditeit en willen vaststellen of de toegezegde liquiditeit van hun investering (in een hedge fund of een funds-of-hedge-funds) voldoende in lijn is met de liquiditeit van de onderliggende investeringen.

Tenslotte is de financiële crisis aanleiding voor regelgevende instanties en de politiek om regelgeving omtrent (onder andere) hedge funds tegen het licht te houden. Het staat onderhand wel vast dat de sector met aangescherpte regels te maken zal krijgen, maar de uitwerking hiervan is nog zeer onzeker.

### 3.5 Organisatorische wijzigingen

AEGON N.V. heeft besloten met ingang van 1 oktober 2009 haar organisatie structuur zodanig te wijzigen dat er één global asset management organisatie is opgericht waarbinnen de asset management organisaties van het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Nederland nauw zullen samenwerken. Als gevolg van deze organisatorische wijziging heeft een wijziging in de directie van AEGON Investment Management B.V. plaatsgevonden. De AFM heeft aan deze wijziging haar goedkeuring verleend. Tevens zijn als gevolg van deze organisatorische wijziging nieuwe contracten gesloten binnen AEGON met gelieerde partijen waardoor de Mantelovereenkomst met AEGON Bank is komen te vervallen. Vanaf 1 oktober 2009 heeft AEGON Investment management B.V. een Service Level Agreement afgesloten met AEGON Bank. In de SLA zijn afspraken opgenomen over onderlinge samenwerking en dienstverlening door AEGON Bank en de Beheerder met betrekking tot de beleggingsfondsen die door AEGON Bank worden gedistribueerd. Hieronder vallen ondermeer de volgende afspraken: product development en beheer, kosten en provisies, processen dagfondsen, maandfondsen, financiële afrekeningen, administratie, rapportages, performancemeting en attributie.

### 3.6 Ontwikkelingen na balansdatum

Zoals vermeld in paragraaf 3.3 zal de wijziging van de samenstelling van de portefeuille begin 2010 worden afgerond. Na balansdatum hebben zich geen significante ontwikkelingen voorgedaan in het rendement van het Fonds.

Den Haag, 30 juni 2010

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

A.N.R. Fleming  
dr. W.H. van Houwelingen  
mr. drs. E.F.M. Rutten  
P.J.G. Smith

## 4 Jaarrekening 2009 AEGON Absolute Return Fund

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

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2009	2008
<b>Activa</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen		160.714	448.661
Uitgezette callgelden		19.200	-
Derivaten		-	6.717
<b>Totaal beleggingen</b>	4.4.2	<b>179.914</b>	<b>455.378</b>
<b>Vorderingen</b>			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		28.332	-
Overige vorderingen		-	7
<b>Totaal vorderingen</b>		<b>28.332</b>	<b>7</b>
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	4.4.4	69.748	-
<b>Totaal overige activa</b>		<b>69.748</b>	<b>-</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>277.994</b>	<b>455.385</b>
<b>Passiva</b>			
<b>Fondsvermogen</b>			
Vermogen participanten		225.142	518.529
Resultaat boekjaar		22.735	(75.979)
<b>Totaal fondsvermogen</b>	4.4.5	<b>247.877</b>	<b>442.550</b>
<b>Beleggingen</b>			
Derivaten		6.343	-
Opgenomen callgelden		-	12.600
<b>Totaal beleggingen</b>	4.4.2	<b>6.343</b>	<b>12.600</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
Schulden aan kredietinstellingen		-	30
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		23.665	-
Overige schulden	4.4.6	109	205
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<b>23.774</b>	<b>235</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>277.994</b>	<b>455.385</b>

#### 4.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Absolute Return Fund

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2009	2008
<b>Beleggingsresultaat</b>			
Direct resultaat beleggingen	4.4.9	125	77
Waardeveranderingen beleggingen	4.4.10	24.176	(72.949)
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>		<b>24.301</b>	<b>(72.872)</b>
<b>Overig resultaat</b>			
Valutarestaten		(1.601)	(1.384)
Toe- en uittredingsvergoeding	4.4.11	1.597	743
<b>Totaal overig resultaat</b>		<b>(4)</b>	<b>(641)</b>
<b>Bedrijfslasten</b>			
Beheerkosten en overige lasten	4.4.12	(1.562)	(2.466)
<b>Totaal bedrijfslasten</b>		<b>(1.562)</b>	<b>(2.466)</b>
<b>Netto resultaat</b>		<b>22.735</b>	<b>(75.979)</b>

#### 4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2009	2008
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Nettoresultaat		22.735	(75.979)
Aankopen van beleggingen		(169.535)	(96.786)
Verkopen van beleggingen		494.718	37.056
Saldo opnames en uitzettingen callgeld		(31.800)	12.600
Waardeveranderingen van beleggingen		(24.176)	72.949
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen		(28.325)	23
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden		23.569	205
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>287.186</b>	<b>(49.932)</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Inkoop van participaties (exclusief de toe- en uittredingsvergoeding)		(302.741)	(86.598)
Uitgifte van participaties (exclusief de toe- en uittredingsvergoeding)		85.333	131.328
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>(217.408)</b>	<b>44.730</b>
<b>Netto kasstroom</b>		<b>69.778</b>	<b>(5.202)</b>
Liquiditeiten beginstand boekjaar		(30)	5.172
<b>Liquiditeiten eindstand boekjaar</b>		<b>69.748</b>	<b>(30)</b>

#### 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.

De jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen. Op onderdelen zijn in de jaarrekening bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

##### 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 staan hieronder opgenomen, met de tegenwaarde van 1 Euro, ultimo december:

Valuta	2009	2008
Amerikaanse Dollar	1,43475	1,39010

##### 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 geclassificeerd 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.

##### Verwerking transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden 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. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord. Transactiekosten bij aankopen van derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Het totaalbedrag aan geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen (naast de transactiekosten van derivaten) over het boekjaar wordt toegelicht onder het 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 beleggingsfonds 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)	2009	2008
<i>Aandelen</i>		
Beginstand boekjaar	448.661	469.318
Aankopen	169.535	86.013
Verkopen	(473.818)	(37.056)
Waardeveranderingen	16.336	(69.614)
<b>Eindstand boekjaar</b>	<b>160.714</b>	<b>448.661</b>
<i>Derivaten</i>		
Beginstand boekjaar	6.717	(721)
Expiraties	(20.900)	10.773
Waardeveranderingen	7.840	(3.335)
<b>Eindstand boekjaar</b>	<b>(6.343)</b>	<b>6.717</b>
<i>Callgelden</i>		
Beginstand boekjaar	(12.600)	-
Saldo opgenomen/uitgezette callgelden	31.800	(12.600)
<b>Eindstand boekjaar</b>	<b>19.200</b>	<b>(12.600)</b>
<b>Totaal</b>		
Beginstand boekjaar	442.778	468.597
Aankopen	201.335	86.013
Verkopen	(473.818)	(49.656)
Expiraties	(20.900)	10.773
Waardeveranderingen	24.176	(72.949)
<b>Eindstand boekjaar</b>	<b>173.571</b>	<b>442.778</b>

#### 4.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

##### Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen;
- 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;
- Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de marktrente.

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

##### Valutarisico

Het Fonds belegt in Euro's en Amerikaanse Dollars. Het Fonds dekt het valutarisico af door gebruik te maken van valutadekkingcontracten. Hierdoor is het Fonds 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.

##### Portefeuille overzicht

(bedragen x € 1.000)		2009		2008	
Land	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV	
RMF Investment Strategies SPC Class TM1**	58.405	23,6	295.101	66,7	
Prisma Spectrum Fund Ltd. B2 Series 2005-1*	56.634	22,8	87.550	19,8	
Prisma Spectrum Fund Ltd. B2 Series 2009-11*	21.155	8,5	-	0,0	
Prisma Spectrum Fund Ltd. B2 Series 2008-1*	11.329	4,5	10.056	2,3	
Farringdon Alpha One**	7.448	3,0	11.661	2,6	
RMF ARS 1B*	5.112	2,1	-	0,0	
AEGON Innovative Strategies*	631	0,3	-	0,0	
RMF Investment Strategies SPC Class TM50	-	0,0	44.493	10,0	
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>160.714</b>	<b>64,8</b>	<b>448.661</b>	<b>101,4</b>	
<b>Derivaten</b>					
Valutadekkingcontracten	(6.343)	(2,6)	6.717	1,5	
<b>Totaal derivaten</b>	<b>(6.343)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>6.717</b>	<b>1,5</b>	
Saldo opgenomen/uitgezette Callgelden	19.200	7,7	(12.600)	(2,8)	
<b>Totaal Callgelden</b>	<b>19.200</b>	<b>7,7</b>	<b>(12.600)</b>	<b>(2,8)</b>	
<b>Totaal Beleggingen</b>	<b>173.571</b>	<b>69,9</b>	<b>442.778</b>	<b>100,1</b>	

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

\*\* 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 kapitaal groei 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 een beperkt deel van het fondsvermogen in monetaire financiële instrumenten met een variabele rente en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

**Kredietrisico**

Kredietrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 117.280.000 (2008: EUR 6.724.000). Het Fonds belegt deels in monetaire financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

**Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon 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 Liquide middelen**

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

#### 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)	2009	2008
<b>Fondsvermogen participanten</b>		
Beginstand boekjaar	442.550	473.799
Inkoop van participaties	(302.741)	(86.598)
Uitgifte van participaties	85.333	131.328
<b>Eindstand boekjaar</b>	<b>225.142</b>	<b>518.529</b>
<b>Netto resultaat lopend boekjaar</b>	<b>22.735</b>	<b>(75.979)</b>
<b>Totaal fondsvermogen per 31 december</b>	<b>247.877</b>	<b>442.550</b>

##### Verloopoverzicht participaties AEGON Absolute Return Fund

	2009	2008
Aantal participaties per 1 januari	38.650.186	35.268.502
Inkoop van participaties	(25.829.890)	(6.761.506)
Uitgifte van participaties	6.965.408	10.143.190
<b>Aantal participaties per 31 december</b>	<b>19.785.704</b>	<b>38.650.186</b>

##### Meerjarenoverzicht AEGON Absolute Return Fund

	2009	2008	2007
Fondsvermogen (x € 1.000)	247.877	442.550	473.799
Aantal uitstaande participaties (stuks)	19.785.704	38.650.186	35.268.502
Intrinsieke waarde per participatie in €	12,53	11,45	13,43
Rendement (intrinsieke waarde)	9,4%	(14,7%)	9,2%
Rendement Benchmark	4,4%	7,9%	7,4%

#### 4.4.6 Overige schulden

(bedragen x € 1.000)	2009	2008
Nog te betalen beheervergoeding	102	205
Nog te betalen service fee	7	-
<b>Totaal per 31 december</b>	<b>109</b>	<b>205</b>

#### 4.4.7 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	29 jan 2010	(318.027)	215.325
<b>Totaal afdekking</b>			<b>215.325</b>

##### Commitments

Het Fonds heeft op 22 december 2009 ingeschreven op de uitgifte van aandelen in het Mesirow Absolute Return Fund voor een bedrag van USD 100 miljoen (EUR 70,3 miljoen). Per 1 januari 2010 heeft het Fonds 100.000 aandelen verkregen voor USD 1.000 per aandeel.

#### 4.4.8 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.

#### 4.4.9 Direct resultaat beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2009	2008
Intrestopbrengsten bankrekeningen	22	113
Intrestlasten bankrekeningen	(25)	(36)
Intrest callgelden	128	-
<b>Totaal direct resultaat beleggingen</b>	<b>125</b>	<b>77</b>

De geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen (naast de transactiekosten derivaten) over het boekjaar bedragen EUR nihil (vorig boekjaar: EUR nihil).

#### 4.4.10 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.

#### 4.4.11 Toe- en uittredingsvergoeding

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

#### 4.4.12 Beheerkosten en overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2009	2008
Beheervergoeding	1.441	2.415
Service fee	121	-
Accountantskosten	-	17
Bankkosten	-	5
Overige lasten	-	29
<b>Totaal kosten</b>	<b>1.562</b>	<b>2.466</b>

#### Beheervergoeding

De Beheerder brengt een vaste beheervergoeding in rekening voor het beheer van het Fondsvermogen. De beheervergoeding wordt vastgesteld als een percentage op jaarbasis. De beheervergoeding wordt dagelijks bij het Fonds in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds ultimo van de voorgaande handelsdag.

#### Service fee

De Beheerder brengt een service fee in rekening bij het Fonds. De service fee is een vergoeding voor kosten zoals kosten van toezichthouders, kosten van bewaring, kosten van accountants, kosten van (juridisch) advies, oprichtingskosten, administratiekosten en marketing- en communicatiekosten.

De service fee wordt dagelijks in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds ultimo van de voorafgaande handelsdag. De service fee bedraagt 0,03% (exclusief BTW) per jaar over het vermogen tot EUR vijfhonderd miljoen. Over het vermogen van EUR vijfhonderd miljoen tot EUR anderhalf miljard geldt een service fee van 0,025% (exclusief BTW) over het gehele Fondsvermogen. Over het vermogen boven EUR anderhalf miljard geldt een service fee van 0,02% (exclusief BTW) over het gehele Fondsvermogen.

De accountantskosten voor het onderzoek van de jaarrekening en eventuele fiscale adviezen en andere niet-controlediensten worden door de Beheerder betaald uit de service fee. Deze kosten zijn niet individueel toe te rekenen aan de beleggingsfondsen onder beheer. Derhalve is 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 2008, 31 maart 2009, 30 juni 2009, 30 september 2009 en 31 december 2009. 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 transactiekosten van beleggingen en interest bankrekeningen.

De expense ratio is voor 2009 0,53% (2008: 0,51%).

**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 wordt inzicht gegeven in 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 110% berekend (2008: -15%). Dit houdt in dat in 2009 voor een bedrag van 1,10 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. In de berekening zijn opnames en uitzettingen van callgeld niet meegenomen.

De hoge omloopfactor wordt veroorzaakt door het heralloceren van fondsvermogen van hedge fund manager RMF naar hedge fund manager Mesirow. Hiernaast heeft een transfer plaatsgevonden van een EUR class van RMF Investment Strategies SPC Class TM1 naar de USD Class van dit fonds voor een bedrag van € 133,7 miljoen. Zonder deze transfer zou de omloopfactor op 20% komen.

**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 het 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 de administratie van het Fonds uitbesteed aan Citibank Financial Services Ireland Plc. Hierbij gaat het om de volgende kerntaken: beleggingsadministratie (berekening intrinsieke waarde), financiële administratie, participantenadministratie en rapportage aan De Nederlandsche Bank. De administratievergoeding is inbegrepen in de service fee.

**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 de Fondsen aan (potentiële) Deelnemers. Deze vergoedingen komen niet ten laste van de Fondsen maar ten laste van de Beheerder.

Den Haag, 30 juni 2010

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

A.N.R. Fleming  
dr. W.H. van Houwelingen  
mr. drs. E.F.M. Rutten  
P.J.G. Smith

## 5 Overige gegevens

### 5.1 Voorstel resultaatbestemming

De beheerder 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 2009 van AEGON Absolute Return Fund te Den Haag bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst-en-verliesrekening over 2009 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 geven de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van AEGON Absolute Return Fund per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 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 2010

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. W.J. Thuss RA