

AEGON Comfort Europe Fund

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	5
3.3	Beleggingsbeleid	6
3.4	Overige ontwikkelingen	6
3.5	Algemene vooruitzichten	6
3.6	Wijziging benchmark	6
4	Jaarrekening 2008 AEGON Comfort Europe Fund	7
4.1	Balans per 31 december AEGON Comfort Europe Fund	7
4.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Comfort Europe Fund	8
4.3	Kasstroomoverzicht	9
4.4	Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	9
5	Overige gegevens	16
5.1	Accountantsverklaring	16

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:

- drs. J. Hendriks;
- C.M. van Katwijk(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 Fonds, 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 Comfort Europe Fund ('het Fonds') is een besloten Fonds voor gemene rekening opgericht in januari 2003. Het Fonds staat open voor vennootschappen, alle behorende tot de fiscale eenheid AEGON N.V. en rechtspersonen die uit hoofde van een verzekeringsovereenkomst met AEGON beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten.

Jaarverslag

Dit jaarverslag betreft het eerste jaarverslag van het AEGON Comfort Europe Fund. Het Fonds belegt in één of meerdere AEGON Equity Funds. Het jaarverslag van de AEGON Equity Funds is opvraagbaar bij de Beheerder.

Doelstelling

Het Fonds belegt hoofdzakelijk in aandelen van in Europa beursgenoteerde ondernemingen. Het beleggingsproces is gericht op waardetoevoeging door middel van het door de Beheerder te voeren beleid. Het beleggingsbeleid is erop gericht op lange termijn een hoger totaal rendement te behalen dan de FTSE Developed Europe Index. De benchmark kan door de Beheerder gewijzigd worden zolang dit past binnen het beleggingsbeleid van het Fonds en indien zich omstandigheden voordoen die naar het oordeel van de Beheerder een wijziging rechtvaardigen.

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 beurze genoteerd. De participaties luiden op naam. Er worden geen participatiebewijzen uitgegeven.

Beleggingen

Participanten kunnen beleggen in de topfondsen of direct in de onderliggende fondsen.

Het Fonds belegt voornamelijk in ruim verhandelbare aandelen van vooraanstaande ondernemingen. De onderliggende portefeuille wordt (inter)- nationaal gespreid over een aantal goed ontwikkelde aandelenmarkten. De selectie is hierbij gebaseerd op de relatieve beurswaardering en lange termijn vooruitzichten. Derivaten kunnen gebruikt worden ter ondersteuning van de beleggingsvisie.

Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt 0,1667% beheervergoeding per maand voor haar diensten, hetgeen overeenkomt met 2,00% per jaar.

Toe- en uittredingskosten

Dagelijks kan worden toe- en uitgetreden tegen de koers van het Fonds. De toe- en uittredingskosten bedragen 0,35% van het transactiebedrag en komen ten goede aan het Fonds.

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 teruggevallen. 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 is 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 inflatie-angst wereldwijd rond het midden van het jaar maar de inflatie daalde snel in de tweede helft van het jaar. Inflatie-angst maakte plaats voor deflatie-angst.

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 van 2008 is de economie met 1,5% gekrompen.

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 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%.

3.2 Financiële markten

Aandelen

De aandelenmarkten werden in 2008 getroffen door de financiële crisis en de gevolgen daarvan voor de economische groei. Dit werd in januari al direct duidelijk toen de aandelenmarkten de slechtste start in jaren doormaakten. Daarna werd het economische en financiële nieuws snel slechter. Na de zomer werd duidelijk dat de economische problemen, die in Amerika begonnen waren, zich verder uitbreiden over de wereld. Bedrijven in de financiële sector en cyclische sectoren zagen hun winsten afnemen. Vooral de financials hadden het zwaar door de soms grote afschrijvingen op onder meer gestructureerde producten. De overige sectoren konden de winst nog enigszins vasthouden, maar werden wel minder positief over de toekomst. In het laatste kwartaal van het jaar nam de financiële crisis in hevigheid toe. Door hoge afschrijvingen verslechterden de balansposities van banken dusdanig dat er door de overheid ingegrepen moest worden. Wereldwijd daalden aandelenindices met 30% of meer. Hierdoor gaat 2008 de boeken in als één van de slechtste jaren voor aandelen.

3.3 Beleggingsbeleid

Het AEGON Comfort Europe Fund heeft over het jaar 2008 een rendement voor kosten behaald van -40,9%. Dit is 2,2% beter dan het rendement van de benchmark, de FTSE Developed Europe.

Het positieve relatieve beleggingsresultaat werd voornamelijk behaald door de sectorallocatie. De overwogen posities in de defensieve sectoren farmacie, telecommunicatie en nutsbedrijven en de onderwogen positie in de bankensector droegen positief bij. De aandelenselectie was sterk in de nutsbedrijven en oliesector, maar zwak in de chemie- en autosector. Per saldo voegde aandelenselectie een kleine bijdrage toe.

Bij aandelenselectie in de autosector speelde het omvallen van Lehman Brothers een grote rol. Veel beleggers hielden een onderwogen of short positie in het aandeel Volkswagen aan. Een aantal hedge funds had bij Lehman aandelen Volkswagen ingeleend. Het faillissement van Lehman had als indirect gevolg dat veel hedge funds hun aandelen Volkswagen moesten terugkopen wat tot een short squeeze in de markt leidde. Het aandeel vervijfvoudigde in een aantal dagen, en zakte de maanden daarop weer voor een groot deel terug. Een paar dagen lang was Volkswagen het grootste bedrijf ter wereld gemeten naar marktkapitalisatie.

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

De onzekerheid over de gevolgen van de kredietcrisis en de recessie blijven het komende jaar het sentiment op aandelenmarkten bepalen.

3.6 Wijziging benchmark

AEGON Investment Management B.V. ("Beheerder") heeft besloten de vergelijkingsmaatstaf ("benchmark") van de door haar beheerde aandelen beleggingsfondsen te wijzigen.

De benchmark van de aandelen beleggingsfondsen wordt met ingang van 1 januari 2009 gewijzigd van FTSE in MSCI. Voor het AEGON Comfort Europe Fund is de benchmark hierdoor gewijzigd naar de MSCI Europe Net Index.

De reden voor de benchmarkwijziging is dat MSCI als vergelijkingsmaatstaf beter aansluit bij het beleggingsbeleid van de aandelen beleggingsfondsen dan de huidige benchmark. In het verleden is gekozen voor FTSE vanwege de vrije verhandelbaarheid (free float) van de aandelen die tot deze benchmark behoren. Inmiddels geldt deze free float ook voor de MSCI benchmark. Bovendien heeft de MSCI benchmark nog een aantal andere voordelen. De belangrijkste voordelen van het gebruik van de MSCI zijn:

- De MSCI wordt door de meeste marktpartijen gebruikt waardoor de vergelijking met een peer group gemakkelijker is.
- MSCI is een meer liquide benchmark waardoor het gebruik van derivaten goedkoper is.

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 Comfort Europe Fund

4.1 Balans per 31 december AEGON Comfort Europe Fund

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2008	2007
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		29.934	44.924
Totaal beleggingen	4.4.2	29.934	44.924
Vorderingen			
Overige vorderingen		-	609
Totaal vorderingen		-	609
Totaal activa		29.934	45.533
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		50.561	45.064
Resultaat boekjaar		(20.672)	(140)
Totaal Fondsvermogen	4.4.4	29.889	44.924
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	4.4.5	-	61
Schulden uit hoofde van effectentransacties		-	548
Overlopende passiva	4.4.6	45	-
Totaal kortlopende schulden		45	609
Totaal passiva		29.934	45.533

4.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Comfort Europe Fund

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2008	2007
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	4.4.8	-	(8)
Waardeveranderingen van beleggingen	4.4.9	(20.069)	532
Totaal beleggingsresultaat		(20.069)	524
Overig resultaat			
Toe-en uittredingsvergoeding	4.4.10	27	32
Totaal overig resultaat		27	32
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten	4.4.11	(630)	(696)
Totaal bedrijfslasten		(630)	(696)
Netto resultaat		(20.672)	(140)

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2008	2007
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		(20.672)	(140)
Aankopen van beleggingen		(6.642)	(7.701)
Verkopen van beleggingen		1.563	1.757
Waardeveranderingen van beleggingen		20.069	(532)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen		609	(81)
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden		(503)	20
		<u>(5.576)</u>	<u>(6.677)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties (exclusief de toetredingsvergoedingen)		6.659	7.972
Inkoop van participaties (exclusief de uittredingsvergoedingen)		(1.022)	(1.109)
		<u>5.637</u>	<u>6.863</u>
Netto kasstroom		<u>61</u>	<u>186</u>
Liquiditeiten beginstand boekjaar		(61)	(247)
Liquiditeiten eindstand boekjaar		<u>-</u>	<u>(61)</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 Comfort Europe 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.

Deze jaarrekening betreft de eerste jaarrekening van het Fonds.

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.

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.

Classificatie aandelenfondsen

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. Vóór 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.

4.4.2 Beleggingen

Alle beleggingen van het Fonds worden aangehouden als investeringen in eigen-vermogensinstrumenten.

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 worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

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

Transactiekosten bij toe- en uittredingen worden ten gunste van het resultaat gebracht.

Bepaling reële waarde

De beleggingen bestaan uitsluitend uit participaties in het AEGON Equity Europe Fund, 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 Fonds op het moment van vaststellen van de intrinsieke waarde.

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan uitsluitend uit participaties in het AEGON Beleggingsfondsen. 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 Beleggingsfondsen 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 het AEGON Beleggingsfondsen

De AEGON Beleggingsfondsen beleggen elk in een bepaald type financiële instrumenten, verder zijn de AEGON Beleggingsfondsen 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 AEGON Comfort Europe Fund

(bedragen x € 1.000)	2008	2007
Beleggingsfondsen		
Beginstand boekjaar	44.924	38.448
Aankopen van beleggingen	6.642	7.701
Verkopen van beleggingen	(1.563)	(1.757)
Waardeveranderingen van beleggingen	(20.069)	532
Marktwaaarde per 31 december	29.934	44.924

4.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

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

Valutarisico

Het Fonds heeft alleen euro beleggingen en 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..

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 monetaire 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 vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Securities lending

De Beheerder kan, ter verhoging van het fondsrendement, voor rekening en risico van het Fonds, en de onderliggende beleggingsfondsen, effecten in- en uitlenen (securities lending). De securities lending transacties worden vrijwel uitsluitend aangegaan met partijen op basis van standaardcontracten die zijn ontwikkeld door belangenorganisaties. De aan securities lending verbonden risico's (zoals het kredietrisico dat de wederpartij de ingeleende effecten niet of niet tijdig teruglevert om welke reden dan ook, bijvoorbeeld omdat de wederpartij faillissement heeft aangevraagd), zullen zoveel mogelijk worden beperkt door enerzijds strenge eisen te stellen aan de kredietwaardigheid van de betreffende tegenpartij, waarbij er wordt gewerkt met een gelimiteerde lijst van toegestane tegenpartijen en anderzijds het vragen van zekerheden van de partijen aan wie effecten worden uitgeleend. Zekerheid kan onder andere worden verstrekt in de vorm van liquiditeiten, obligaties en aandelen. Maximaal 100% van de effectenportefeuille van het Fonds kan worden uitgeleend. Ontvangen liquiditeiten kunnen voor rekening en risico van het Fonds worden belegd in zekerheden met een looptijd passend bij het aangegane leencontract.

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 belegt in vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Portefeuilleoverzicht AEGON Comfort Europe Fund

(bedragen x € 1.000)				
	2008		2007	
Belegging	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
AEGON Equity Europe Fund	29.934	100,2	44.924	100,0
Totaal beleggingen	29.934	100,2	44.924	100,0

4.4.4 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 Comfort Europe Fund

(bedragen x € 1.000)	2008	2007
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	44.924	38.201
Uitgifte van participaties	6.659	7.972
Inkoop van participaties	(1.022)	(1.109)
Eindstand boekjaar	50.561	45.064
Netto resultaat lopend boekjaar	(20.672)	(140)
Totaal Fondsvermogen per 31 december	29.889	44.924

Verloopoverzicht participaties AEGON Comfort Europe Fund

(aantallen participaties)	2008	2007
Aantal participaties per 1 januari	2.424.995	2.067.752
Uitgifte van participaties	454.150	414.536
Inkoop van participaties	(68.968)	(57.293)
Aantal participaties per 31 december	2.810.177	2.424.995

Meerjarenoverzicht AEGON Comfort Europe Fund

	2008	2007
Fondsvermogen (x € 1.000)	29.889	44.924
Aantal uitstaande participaties (stuks)	2.810.177	2.424.995
Intrinsieke waarde per participatie in €	10,64	18,53
Rendement (intrinsieke waarde)	(42,6%)	0,3%
Rendement Benchmark	(43,1%)	3,6%

4.4.5 Schulden aan kredietinstellingen

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

4.4.6 Overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	2008	2007
Te betalen beheervergoeding	44	-
Lopende interest	1	-
	<u>45</u>	<u>-</u>

4.4.7 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.

4.4.8 Direct resultaat beleggingen

Het totaalbedrag aan geïdentificeerde transactiekosten over het boekjaar 2008 bedraagt € 29.

4.4.9 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.

4.4.10 Toe- en uittredingsvergoeding

De toe- en uittredingskosten bedragen 0,35% over het transactiebedrag en komen ten goede aan het Fonds.

4.4.11 Overzicht beheerkosten en overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2008	2007
Beheervergoeding	625	696
Overige lasten	5	-
Totaal kosten	<u>630</u>	<u>696</u>

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 1,67% (2007: 1,63%). De beheervergoeding van het AEGON Comfort Europe Fund bedraagt 0,1667% per maand, hetgeen neerkomt op ongeveer 2,00% op jaarbasis. In het onderliggende beleggingsfonds wordt circa 0,36% aan beheervergoeding geheven.

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 gemoed 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 1% berekend (2007: 1%). Dit houdt in dat in 2008 voor een bedrag van 0,01 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.

Gelieerde partijen

Er zijn geen transacties met gelieerde partijen.

Uitbesteding van taken

De Beheerder heeft geen kerntaken uitbesteed, anders dan hetgeen hieronder wordt vermeld.

Vanaf 1 februari 2008 wordt de berekening van de intrinsieke waarde en de beheervergoeding van de AEGON Equity Funds door Citibank Financial Services Ireland Plc uitgevoerd.

Personeel

Het Fonds maakt gebruik van de diensten van de Beheerder van het Fonds, AEGON Investment Management B.V. en heeft diens gevolgde 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.

Stembeleid

Met ingang van 1 januari 2005 is AEGON Nederland van start gegaan met de uitoefening van de stemrechten op zijn aandelenbelangen. Het stembeleid dat ook door AEGON Comfort Europe Fund is overgenomen, is als volgt gestructureerd:

- Nederland: AEGON oefent het stemrecht uit op al zijn Nederlandse aandelen. Afhankelijk van de omstandigheden zal AEGON zelf aanwezig zijn op de algemene of buitengewone vergadering van aandeelhouders. Daar waar de agenda geen aanleiding geeft, wordt gestemd via Risk Metrics met de AEGON-code als uitgangspunt. De AEGON-code is te vinden op de website van AEGON onder organisatie/stembeleid.
- Buitenland: Risk Metrics draagt zorg voor de uitoefening van het stemrecht op de 500 grootste niet-Nederlandse holdings. Hier wordt aangesloten bij de Risk Metrics Code, die primair gericht is op het vergroten van de aandeelhouderswaarde en aangepast is op de regelgeving per land / aandelenmarkt.
- Ter verhoging van het rendement van zijn effectenportefeuille kan AEGON - onder strikte voorwaarden - overgaan tot het uitlenen van effecten aan derden. Indien effecten zijn uitgeleend kan AEGON geen gebruik maken van het aan die effecten gekoppelde stemrecht.

Indien naar het oordeel van AEGON onderwerpen op de agenda staan dan wel indien sprake is van andere omstandigheden die van groot belang zijn voor de desbetreffende onderneming en haar stakeholders zal AEGON er naar streven om ervoor te zorgen dat de desbetreffende aandelen niet zullen zijn uitgeleend op het moment dat AEGON zelf actief wil gaan stemmen op een door een vennootschap uitgeschreven (algemene) vergadering.

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 resultaatbestemming

De beheerder stelt voor om het resultaat van het AEGON Comfort Europe Fund over het boekjaar 2008 toe te voegen aan het Fondsvermogen participanten.

5.2 Accountantsverklaring

Aan: de directie van AEGON Investment Management B.V. als Beheerder van het AEGON Comfort Europe Fund.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2008 van AEGON Comfort Europe 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 Comfort Europe 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