



## **AEGON Asset Backed Securities Fund**

### **Jaarverslag 2011**

---

## Inhoudsopgave

1	Algemene informatie	3
2	Profiel	4
3	Verslag van de Beheerder	6
3.1	Economische ontwikkelingen	6
3.2	Financiële markten	7
3.3	Beleggingsbeleid	8
3.4	Fund Governance	9
3.5	Beleid Verantwoord Beleggen	9
3.6	Algemene vooruitzichten	10
4	Jaarrekening 2011 AEGON ABS Fund	12
4.1	Balans per 31 december AEGON ABS Fund	12
4.2	Winst-en-verliesrekening AEGON ABS Fund	13
4.3	Kasstroomoverzicht	13
4.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	14
5	Overige gegevens	23
5.1	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	23

## 1 Algemene informatie

### Beheerder

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

- S.A.C. Russell;
- F. Meerveld (tot 21 april 2011);
- A.N.R. Fleming (tot 7 april 2011);
- P.J.G. Smith;
- F.F.F. de Beaufort (per 7 april 2011);
- H. Eggens (per 2 januari 2012);
- R.R.S. Santokhi (per 2 januari 2012).

### Bewaarder

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

- J.B.M.L. van Besouw (tot 23 november 2011);
- A.H. Maatman;
- G.E. Sweertman.

### Adres

AEGONplein 50  
2591 TV Den Haag

### Correspondentieadres

Postbus 202  
2501 CE Den Haag

Telefoon: (070) 344 32 10

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 Asset Backed Securities Fund, dat 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

### Algemeen

Het AEGON Asset Backed Securities Fund ('het AEGON ABS Fund' of 'het Fonds') is een besloten fonds voor gemene rekening en is opgericht op 1 november 2004. Het Fonds staat alleen open voor vennootschappen die behoren tot de fiscale eenheid AEGON N.V. en tevens gekwalificeerde belegger zijn in de zin van de Wft.

### Profiel

Het Fonds belegt, direct of indirect, hoofdzakelijk in asset backed securities genoteerd in euro of omgezet naar euro, gespreid over verschillende issuers, onderpanden, sectoren en landen. Het Fonds belegt hoofdzakelijk in RMBS (Residential Mortgage Backed Securities), CMBS (Commercial Mortgage Backed Securities), Consumer Loans, Car Loans, Credit Card loans, Whole Business (herverpakking van bedrijven of bedrijfsonderdelen) en overige asset backed securities. Het beleggingsproces is gericht op waardetoevoeging door middel van een actief selectiebeleid van issuers, onderpanden, sectoren en landen. Het Fonds belegt, direct of indirect, niet in asset backed securities met hoofdzakelijk Nederlandse hypotheek als onderpand.

### Restricties

De volgende rating limieten zijn van toepassing:  $\leq$ BB 0%, BBB maximaal 25%, A maximaal 50%, AA geen maximum en AAA geen maximum. Bij een overschrijding van een rating limiet door downgrades van bestaande stukken in het fonds, of door een toename van de marktwaarde van beleggingen in een rating categorie, hoeven er geen posities afgebouwd te worden om aan de limiet te voldoen. In een dergelijke situatie kunnen echter niet meer actief asset backed securities worden bijgekocht die de limiet verder doen overschrijden.

De volgende issuer limieten zijn van toepassing:  $\leq$ BB = 0%, dient niet actief te worden aangekocht, alleen als resultaat door downgrade. BBB, met een issuer limiet van 5%. A, met een issuer limiet van 7,5%. AA max 10% per issuer. AAA max 12,5% per issuer. Bij een overschrijding van een issuer limiet door downgrades van bestaande stukken in het fonds, of door een toename van de marktwaarde van beleggingen in een issuer categorie, hoeven er geen posities afgebouwd te worden om aan de limiet te voldoen. In een dergelijke situatie kunnen echter niet meer actief asset backed securities worden bijgekocht die de limiet verder doen overschrijden.

### Dividendbeleid

Inkomsten uit beleggingen zullen maandelijks door het Fonds aan haar participanten worden uitgekeerd.

### Fiscaal

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

### Verhandelbaarheid

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

### Beleggingen

De feitelijke beleggingen van het AEGON ABS Fund zijn ingebracht in AEGON ABS Pool. Het jaarverslag van de AEGON Pools is opvraagbaar bij de Beheerder.

### Benchmark

Barclays Capital Asset Backed Securities Fixed Rate Euro Index (Customized) en de Barclays Capital Asset Backed Securities Floating Rate Euro Index (Customized). De verhouding wordt gewogen naar marktwaarde. Asset backed securities met hoofdzakelijk Nederlandse residentiële hypotheek als onderpand worden uit de benchmark gehaald.

### Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt voor het gevoerde beheer ten laste van het fondsvermogen 0,01% over de vermogenswaarde van het Fonds per ultimo van de voorafgaande maand. Dit komt neer op een beheervergoeding van 0,12% per jaar.

**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.

**Op- en Afslag**

Maandelijks kan worden toe- of uitgetreden tegen de intrinsieke waarde van het Fonds. Op de vastgestelde dagwaarde komt ten laste van de toe- dan wel uittredende participant en ten gunste van het fondsvermogen van het betreffende Fonds een vergoeding ter compensatie voor de met uitgifte dan wel verkrijging verbandhoudende kosten. Deze vergoeding is door de Beheerder vastgesteld op 0,40% van de vastgestelde dagwaarde van de participatie van het Fonds. De toe- en uittredingskosten kunnen worden aangepast indien de daadwerkelijke kosten hoger of lager uitkomen.

**Gebruik financiële instrumenten**

Het Fonds heeft tot doel het, voor rekening en risico van de desbetreffende Participanten, beleggen van vermogen in financiële instrumenten, van financiële instrumenten afgeleide producten en andere vermogenswaarden.

Het fonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel en mag beleggen in verschillende Pools, AEGON Funds, andere (interne of externe) beleggingsinstellingen en in andere financiële instrumenten. Dit beleggingsbeleid en de aard van de vermogenswaarden waarin wordt belegd, wordt voorafgaand aan de introductie daarvan, nader bepaald in de Fondsspecificaties.

De Beheerder mag leningen aangaan ten laste van het Fonds, met dien verstande dat het totale bedrag van de leningen nimmer hoger mag zijn dan 5% van de waarde van het fondsvermogen, tenzij in de Fondsspecificaties anders is bepaald.

### 3 Verslag van de Beheerder

In de paragraaf over het beleggingsbeleid geven we een toelichting op de performance van het fonds ten opzichte van de benchmark. De genoemde out- en underperformance van de fondsen ten opzichte van de benchmark zijn bepaald op basis van de geometrische methode. In deze methode wordt het relatieve verschil ten opzichte van de benchmark berekend en niet het absolute verschil.

#### 3.1 Economische ontwikkelingen

##### Wereldeconomie

Het eerste kwartaal van 2011 begon heel aardig met groeiende handelsvolumes en afnemende zorgen over de Europese schuldencrisis. Wel zorgde de tsunami in Japan voor een groeivertraging. In de loop van de zomer nam de groei echter sterk af door de Amerikaanse discussie over het schuldenplafond en de escalerende Europese crisis. Europese politici namen hierop diverse maatregelen om de schuldencrisis te bedwingen, maar helaas hadden investeerders onvoldoende vertrouwen in deze maatregelen. De kredietopslag op onder andere Spaanse en Italiaanse staatsobligaties steeg vervolgens tot recordhoogtes.

Tijdens een nieuwe top in december besloten de Europese landen een limiet aan hun begrotingstekort te stellen. Het idee is om overtreeders automatisch sancties op te leggen; alleen bij een meerderheid van 85% kan van sancties worden afgezien. De financiële markten zijn echter nog steeds niet overtuigd dat de Europese problemen hiermee voorbij zijn.

De opkomende landen presteerden wel redelijk goed. Hoewel deze landen niet immuun zijn voor de schuldencrisis, kunnen ze een deel van de problemen opvangen met hun stijgende binnenlandse consumptie. Toch staan niet alle opkomende landen er goed voor: met name indicatoren in India wijzen op een sterke vertraging van de groei.

##### Europa

Het derde jaar van de Europese schuldencrisis begon positief. Aanvankelijk leek de crisis zich te beperken tot de kleinere Zuid-Europese landen en het vertrouwen onder beleggers nam dan ook toe. In de zomer verslechterde de situatie echter snel: Italië en Spanje werden meegezogen in de crisis, waarna de kredietopslag van hun obligaties hard steeg. De Europese Unie ondernam hierop diverse pogingen om de crisis te bedwingen. Beleggers vonden de maatregelen echter keer op keer onvoldoende: zij wilden structurele maatregelen en grotere noodfondsen. Ook de Noord-Europese landen stelden eisen. Zij vonden dat de probleemlanden eerst moeten hervormen en bezuinigen, voordat ze aanspraak op steun kunnen maken.

De situatie in Griekenland, beginpunt van de crisis, bleef het hele jaar door uiterst problematisch en de Griekse economie kromp hard. Bovendien verloren veel mensen hun baan door de bezuinigingen en belastingverhogingen. De Griekse overheid nam diverse maatregelen. Die bleken echter keer op keer onvoldoende, zodat het begrotingstekort voortdurend moest worden bijgesteld.

Door alle ontwikkelingen nam de onzekerheid toe en daalde het vertrouwen in de euro. Steeds meer bedrijven en consumenten stelden investeringen en uitgaven uit, waardoor het economisch herstel stilviel en de kans op een recessie sterk toenam. Eind 2011 besloot de Europese Unie – met uitzondering van het Verenigd Koninkrijk – tot een begrotingspact. De parlementen moeten dit pact in 2012 nog wel ratificeren.

##### Noord-Amerika

De Amerikaanse economie ontwikkelde zich in 2011 minder goed dan in 2010, wat meerdere oorzaken heeft. Zo daalde het vertrouwen van bedrijven en consumenten door het politieke gekrakeel over het Amerikaanse schuldenplafond. Daarnaast verstoorde de Japanse aardbeving de bevoorrading van elektronische componenten en werd de economische groei gedrukt door de Europese schuldencrisis. In het derde kwartaal kwam hier nog bij dat Standard & Poor's de rating van de Verenigde Staten verlaagde van AAA naar AA+, vooral door de politieke verlamming rond het terugbrengen van het begrotingstekort.

De Amerikaanse centrale bank probeerde ook in 2011 de economie te stimuleren door schulden op te kopen. Hierdoor daalde de hypotheekrente, zodat het aantrekkelijker werd om een huis te kopen. Hoewel het effect van deze maatregelen niet geheel duidelijk is, leek de economie zich in het vierde kwartaal wel wat te herstellen. Zo begon de hardnekkig hoge werkloosheid licht te dalen en vertoonden diverse indicatoren een gematigd positief beeld.

## Azië

In 2011 bleven de Aziatische landen in eerste instantie hard groeien. Afgezien van een milde groeivertraging lijkt de regio dan ook redelijk immuun voor de Europese schuldencrisis. Wel zijn er zorgen over de Chinese vastgoedmarkt, die op enkele plaatsen onrealistisch hoge prijzen laat zien. Een daling van de vastgoedprijzen is daarom gezond, maar vormt wel een risico voor de groei op de korte termijn.

Om de hoge groei in stand te houden, moet China minder vertrouwen op het huidige exportmodel en zich meer richten op interne consumptie. De export staat immers onder druk door de wereldwijde groeivertraging. De eerste tekenen van deze verschuiving naar interne consumptie waren in 2011 al duidelijk zichtbaar.

Pluspunt voor de Aziatische landen is dat ze sinds 2008 de rente verhoogd hebben, wat nu de ruimte geeft om met renteverlagingen de groei te ondersteunen. Binnen de regio zijn echter ook grote verschillen. India had vooral in de tweede helft van 2011 last van inflatie en tegenvallende groei. Het is nog onduidelijk hoe deze situatie zich in 2012 ontwikkelt. Verder kreeg Japan uiteraard een flinke klap door de aardbeving en de tsunami, al herstelde de economie zich sneller dan verwacht.

## 3.2 Financiële markten

### Algemeen

De obligatiemarkten begonnen het jaar sterk, ondanks de onrust in de Noord-Afrikaanse landen en de ramp in Japan. In de loop van het jaar verslechterde het sentiment door de voortwoekerende Europese schuldencrisis en ongerustheid over de toekomst van de euro. De problemen in Griekenland werden steeds ernstiger en ook Portugal moest een beroep doen op steun van de overige eurolanden.

De tweede helft van 2011 stond in het teken van steeds drastischer pogingen om de crisis in de eurozone te bezweren. De Europese centrale bank ondersteunde de obligatiemarkt met steunaankopen, de noodfondsen werden uitgebreid en veel landen kondigden vergaande bezuinigingen aan. Ondanks alle maatregelen en het voorzichtige herstel van de Verenigde Staten kwam Europa steeds dichterbij de buurt van een recessie. De groei van de Zuid-Europese landen was overigens al langer negatief.

### Staatsobligaties

De start van 2011 stond in het teken van wereldwijd economisch herstel. De inflatie nam toe en de Europese centrale bank verhoogde de rente tot 1,5%. Ook de kapitaalmarktrente vertoonde een stijgende trend en bereikte in april een hoogtepunt van 3,5%.

Vanaf april verschoof de aandacht van de kapitaalmarkt echter naar de Europese schuldencrisis. Portugal moest een beroep doen op de Europese Unie voor steun en de situatie in Griekenland verslechterde verder. Hierop verlaagden kredietbeoordelaars opnieuw de ratings van Portugal, Spanje en Griekenland. De Griekse problemen sloegen over op Italië en Spanje, waar de obligatierente sterk begon te stijgen. De Europese centrale bank zag zich in augustus genoodzaakt om in te grijpen en kocht op grote schaal obligaties van de zwakke landen op.

Later in het jaar kreeg de kapitaalmarkt, naast de schuldencrisis, ook een omslag in het economische klimaat te verwerken. De kapitaalmarktrente daalde hierdoor hard en bereikte in september een dieptepunt van 1,7%. Over heel 2011 daalde de kapitaalmarktrente met 1,1% naar 1,8%. Door al deze ontwikkelingen moest de Europese centrale bank een draai van 180 graden maken. De bank nam vervolgens verruimende maatregelen om de liquiditeit te waarborgen en verlaagde de rente in twee stappen met 0,5% tot 1,0%.

Ondanks alle maatregelen is het de Europese politiek nog steeds niet gelukt om de schuldencrisis te bezweren. Kredietbeoordelaars concludeerden dat de voortwoekerende crisis de kredietwaardigheid van alle landen in de eurozone aantast en kondigden verdere ratingverlagingen aan.

### Bedrijfsobligaties

De Barclays Euro Aggregate Corporate Index behaalde in 2011 een rendement van 1,5%. In de tweede helft van het jaar steeg de gemiddelde renteopslag op bedrijfsobligaties sterk. De renteopslag kwam uit op 3,3%, wat 1,2% hoger ligt dan het slot van 2010. Deze stijging had een negatieve invloed op het rendement, wat deels weer werd gecompenseerd door de daling van de onderliggende rente op – vooral Duitse – overheidsobligaties.

De risico-opslag voor met name bankpapier en papier van Zuid-Europese bedrijven liep sterk op. Vooral de situatie in Spanje en Italië verslechterde, zodat de rente hier sterk steeg. Twijfel over de financierbaarheid van de overheidsschulden nam weer toe, met als gevolg dat de aandelenmarkt sterk inleverde en de rente-opslag voor bedrijfsobligaties verder opliep.

Door de problemen op de markt voor overheidsobligaties, kwam het Europese bankwezen opnieuw in de problemen. Stresstesten wezen uit dat de kapitaalreserves van een groot aantal banken in de gevarezone zaten. Beleggers verloren hierdoor steeds meer vertrouwen in de soliditeit van het bankwezen, waarop de Europese

centrale bank zich genoodzaakt zag om ongekend veel liquiditeit te verschaffen. Tegelijkertijd gaven de economische vooruitzichten ook al geen reden tot optimisme. Hoewel de Verenigde Staten een voorzichtig herstel lieten zien, kwam Europa steeds dichterbij de buurt van een recessie. De groei van de Zuid-Europese landen was overigens al langer negatief.

### **Asset Backed Securities (ABS)**

In 2011 domineerden de politiek en het macro-economisch sentiment de markt voor asset backed securities. Aanvankelijk was er nog de hoop dat de Europese schuldencrisis beperkt kon worden en de penibele situatie van Griekenland, Portugal en Ierland niet zou overslaan naar Italië of Spanje. Dit zorgde aanvankelijk voor een 'risk on' sentiment waarbij met name de risicovolle sectoren (ABS uit de periferie maar ook CMBS en mezzanine RMBS uit de 'core of Europe') het goed deden.

In juni keerde echter de stemming in de markt en werd de verwachting dat Spanje en Italië zich aan de malaise konden onttrekken definitief de nek omgedraaid. Vanaf dat moment werd de ABS-markt, net als de andere financiële markten, gedreven door de politiek en het nieuws. Timing, technicals en geduld werden doorslaggevend voor een succesvolle investering in een markt waar fundamentele performance van ABS maar zelden de richting bepaalde. Defensieve sectoren, vooral senior ABS uit de Europese kernlanden, namen de rol van veilige haven op zich. Perifere ABS, mezzanine RMBS en CMBS kregen de hardste klappen te verduren. De fundamentele performance van ABS in 2011 bleef stabiel en verbeterde zelfs in sommige sectoren, maar bleef duidelijk een ondergeschikte rol spelen in de markt.

### **3.3 Beleggingsbeleid**

In 2011 behaalde het AEGON ABS Fund een rendement van -2,6% na kosten. Dit komt neer op een outperformance van 1,5% ten opzichte van de benchmark, een combinatie van de Barclays Capital Asset Backed Securities Fixed Rate Euro Index (Customized) en de Barclays Capital Asset Backed Securities Floating Rate Euro Index (Customized).

Deze outperformance had verschillende oorzaken. Om te beginnen had het fonds gedurende het gehele jaar een overweging in ABS uit de 'core of Europe' (onder meer Verenigd Koninkrijk en Duitsland) en in collateralised loan obligations (CLOs) en een netto onderweging in ABS van de perifere landen. In Italiaanse en Spaanse ABS was het fonds sterk onderwogen, tegenover een overweging in Ierse RMBS vanwege een grote kans op vervroegde aflossing van bepaalde RMBS door de uitgevende instantie.

Daarnaast had het fonds een onderweging in ABS van commerciële vastgoedhypotheken. Beide onderwegingen pakten over het jaar goed uit en droegen bij aan de outperformance ten opzichte van de benchmark. Wat de outperformance enigszins drukte was de overweging in mezzanine obligaties ten opzichte van senior obligaties. Met name mezzanine ABS van Engelse hypotheken stonden in de tweede helft van het jaar onder druk wat het fonds performance kostte.

Het fonds loopt geen valutarisico, aangezien alle in Britse ponden gednomineerde beleggingen naar de euro worden afgedekt. De overige risico's die het fonds loopt, zijn:

- renterisico - fluctuaties van de rentestand beïnvloeden de prijs van obligaties en ABS. Het renterisico is echter zeer beperkt, aangezien ABS bijna altijd floating rate notes zijn, waarbij de rente iedere drie maanden wordt aangepast. Het fonds voert geen actieve posities om in te spelen op renteveranderingen.
- marktrisico - de secundaire ABS-markt heeft invloed op de prijs van ABS.
- kredietrisico - de onderliggende onderpanden van ABS kunnen verlies opleveren. ABS-obligaties hebben echter een buffer om deze verliezen op te vangen. Uit onze stresstesten blijkt dan ook dat het kredietrisico beperkt is.
- liquiditeitsrisico - de afgelopen jaren hebben aangetoond dat het voor kan komen dat de markt voor ABS beperkt is.
- kasstroomrisico - zeer grote onttrekkingen kunnen tijdelijk een liquiditeitsprobleem veroorzaken.
- concentratierisico - gezien de geografische spreiding over Europa, inclusief het Verenigd Koninkrijk, is dit risico beperkt.



### 3.4 Fund Governance

De Dufas Fund Governance Principles zijn in 2008 geïmplementeerd en beschreven in de AEGON Fund Governance Code. De AEGON Fund Governance Code is opgebouwd uit drie onderdelen:

- I. Beschrijving van de taken en verantwoordelijkheden van de Oversight Entity (Toezichthoudend Orgaan) – Dit betreft de compliance officer van AEGON Investment Management die toezicht houdt op de naleving van de AEGON Fund Governance Principles en hierover maandelijks rapporteert aan de Chief Risk Officer van AEGON Asset Management NL, welke vervolgens periodiek rapporteert aan de Compliance Officer van AEGON N.V. De Compliance Officer van AEGON N.V. rapporteert aan de Raad van Bestuur van AEGON N.V. en, indien noodzakelijk naar de Raad van Commissarissen van AEGON N.V.
- II. Beschrijving van de algemene maatregelen inzake Fund Governance – In dit onderdeel wordt de compliance functie, het beleid inzake belangenconflicten, de functiescheiding en de procedure ten aanzien van het omgaan met conflicten beschreven. Voor zover gevallen buiten de relevante wet- en regelgeving of de AEGON Fund Governance Code vallen, zoeken wij aansluiting bij internationale best practices.
- III. Beschrijving van de regels en principes met betrekking tot de dagelijkse werkzaamheden – Hier wordt ingegaan op de procedures ten aanzien van onder meer de intrinsieke waardebeoordeling, compensatierecht bij foutieve intrinsieke waardebeoordeling, de aandeelhoudersrechten, de relaties met derde partijen, wijziging van voorwaarden, best execution, fair allocation, transactiekosten en soft commissions en persoonlijke belangen en beloning.

De volledige AEGON Fund Governance code is via de website van de beheerder [www.aegon.nl](http://www.aegon.nl) te downloaden.

### 3.5 Beleid Verantwoord Beleggen

Op de door AEGON Investment Management B.V. beheerde beleggingen is het door AEGON vastgestelde Beleid Verantwoord Beleggen van toepassing. AEGON Investment Management B.V. geeft op verschillende manieren uitvoering aan dit beleid.

Op de beleggingen wordt een uitsluitingenlijst toegepast. Alleen de door AEGON Investment Management B.V. ingeschakelde externe vermogensbeheerders van private equity en hedge funds zijn vrijgesteld van de verplichting om deze lijst toe te passen. Op de uitsluitingenlijst staan ondernemingen die niet voldoen aan de criteria zoals die in het Beleid Verantwoord Beleggen staan vermeld. Controle op de naleving van deze beleggingsrestricties vindt zowel pre-trade als post-trade plaats.

Een onderneming kan a priori zijn uitgesloten, bijvoorbeeld omdat deze betrokken is bij de productie van controversiële wapens, en een onderneming kan uitgesloten zijn omdat een langdurige dialoog met de onderneming niet tot de gewenste gedragsverandering heeft geleid. Het aangaan van een dialoog met een onderneming teneinde een gedragsverandering te bewerkstelligen noemen we engagement. Ook het uitoefenen van stemrecht, het inbrengen van een aandeelhoudersvoorstel, en het procederen tegen een onderneming valt onder de noemer engagement. Ook bij het uitoefenen van stemrecht zal er, waar mogelijk, gestemd worden conform het Beleid Verantwoord Beleggen. Dit betekent dat er niet alleen met governance factoren rekening wordt gehouden, maar ook dat er belang wordt gehecht aan milieu- en sociale aspecten. Uiteraard in overeenstemming met onze fiduciaire verplichtingen en conform diverse initiatieven en codes binnen de sector, zoals bijvoorbeeld de Principles for Responsible Investment. Over de doelen, activiteiten en resultaten van de engagementstrategieën wordt verantwoording afgelegd in ons Governance- en stemverslag.

Tot slot zullen de portefeuillemanagers, indien mogelijk, actief rekening houden met materiële milieu-, sociale-, en governance factoren bij het selecteren van investeringen. Dit wordt ESG (Environment, Social and Governance) - integratie genoemd. Vanuit een risico- en rendementsoogpunt is het verstandig om alle relevante niet-financiële informatie mee te wegen in de investeringsbeslissing omdat deze informatie (op termijn) wel degelijk financiële consequenties kan hebben. AEGON kent een grote diversiteit aan klanten. Bij het samenstellen van het Beleid Verantwoord Beleggen is getracht de belangen van deze klanten in ogenschouw te nemen.

### 3.6 Algemene vooruitzichten

#### **Algemeen**

De financiële markten blijven voorlopig in de greep van een samenhangend palet aan zorgen: de Europese schulden crisis, de toekomst van de euro, de gezondheid van financiële instellingen en de economische groei in Europa. De financiële markten zijn negatief gestemd over de Europese economische en politieke ontwikkelingen en hebben steeds minder vertrouwen in de daadkracht van de politiek. Als het niet snel lukt om de Europese crisis in te dammen, neemt de kans op een verslechterend economisch scenario sterk toe. Hier komt nog eens bij dat de geplande bezuinigingen voorlopig een negatieve invloed hebben op de economische ontwikkeling. Al met al zijn de economische groei en renteontwikkeling momenteel sterk afhankelijk van het politieke proces, wat het voor ons lastig maakt om voorspellingen te doen.

#### **Staatsobligaties**

De kans is groot dat meerdere eurolanden in 2012 te maken krijgen met een verlaging van hun kredietwaardigheid. Door deze acties van kredietbeoordelaars verwachten we dat de opslag voor overheidsrisico stijgt. De Europese rente kan ondanks de lage economische groei dan toch een licht stijgende trend vertonen, zeker omdat ook de oplopende staatsschulden en de herfinanciering hiervan de rente omhoog drukken. Bij een vergroting van het Europese noodfonds levert Duitsland mogelijk iets in van zijn status als veilige haven. In dat geval kan ook de Duitse rente stijgen, aangezien dit land een substantieel deel van het noodfonds voor zijn rekening neemt.

Ook op de langere termijn ligt het voor de hand dat de rente stijgt, aangezien die momenteel op een historisch laag niveau ligt. Toch is ook een lange periode van lage rente niet uit te sluiten als de crisis de komende maanden verergert. In dat geval houdt de Europese centrale bank de officiële rente laag om de scherpe kantjes van de financiële crisis te verzachten. Daarnaast accepteren westerse centrale banken dan een licht toenemende inflatie om pril economisch herstel niet in de kiem te smoren.

#### **Bedrijfsobligaties**

De focus op het terugdringen van overheidstekorten is voor de middellange termijn zeker bemoedigend. Op de korte termijn moet de markt er echter wél vertrouwen in hebben dat de overheidsschulden financierbaar zijn en dat de sterke eurolanden in geval van nood steun verlenen aan de zwakke landen.

De Europese politiek lijkt uiteindelijk toch de noodzakelijke maatregelen te nemen om de schulden crisis te bezweren, maar helaas komen deze maatregelen vaak pas na grote spanning en onzekerheid tot stand. Wij verwachten dat obligatiemarkten op de wat langere termijn in rustiger vaarwater komen en dat bedrijfsobligaties het dan ook goed doen. Dit heeft ook te maken met de huidige renteopslagen, die we zeer aantrekkelijk vinden.

De financiële sector blijft hameren op een versterking van de kapitaalbasis. We verwachten dat dit in 2012 leidt tot vervroegde aflossingen en terugkoopacties van achtergesteld papier. Voor de niet-financiële instellingen is het beeld sterk verdeeld. We zien echter nog steeds goede beleggingsmogelijkheden in ondernemingen met een defensief financieel profiel en aantrekkelijk gewaardeerde obligaties.

#### **Asset Backed Securities (ABS)**

Wij denken dat asset backed securities de komende jaren een van de aantrekkelijkste beleggingscategorieën is. Voor ons ABS-fonds gaan wij de komende zeven jaar uit van een rendement dat 5% boven Euribor ligt. Hierbij is het kredietrisico beperkt, aangezien deze obligaties gedekt worden door een onderpand van hoge kwaliteit. Zoals onze stress testen bevestigen moet de huidige situatie voor consumenten en bedrijven in Europa drastisch verslechteren om onze obligaties te kunnen raken.

De correctie van de ABS-markt in 2011 kwam voort uit het macro-economische sentiment. De Europese schulden crisis en de angst voor een recessie waren allesbepalend, terwijl de fundamentele verslechtering van het onderliggende onderpand slechts een geringe rol speelde. Ook voor 2012 verwachten we dat het macro-economische sentiment de prijs van ABS voor een belangrijk deel bepaalt. Europese landen en banken uit de periferie moeten in 2012 veel herfinancieren en herkapitaliseren, en het is maar de vraag of dat zonder steun van de Europese Unie en de Europese centrale bank lukt. Hier komt bij dat Europa, mede door alle aangekondigde bezuinigingen, waarschijnlijk in een recessie belandt. Er zijn dus allerlei factoren die het sentiment onder druk zetten en die leiden tot een toenemende risicoaversie. Wellicht dwingt dit banken om bezit, bijvoorbeeld ABS, te verkopen.

Aan de ene kant hebben we dus de fundamentele aantrekkelijkheid van ABS tegenover uitdagende macro-economische omstandigheden aan de andere kant. Omdat we verwachten dat met name in het begin van het jaar de volatiliteit door de Europese schuldencrisis hoog blijft, zullen we een voorkeur blijven houden voor ABS uit de 'core of Europe' en een zeer selectief beleid aanhouden ten aanzien van ABS uit de periferie. De focus wat betreft perifere ABS zal liggen op ABS van banken die mogelijk hun obligaties op een premie willen terugkopen om zo hun kapitaalratio's te verbeteren. Ook kortlopend defensief ABS papier dat minder gevoelig is voor volatiliteit lijkt in de verwachte omstandigheden een interessante belegging.

Den Haag, 18 april 2012

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

S.A.C. Russell  
P.J.G. Smith  
F.F.F. de Beaufort  
H. Eggens  
R.R.S. Santokhi

## 4 Jaarrekening 2011 AEGON ABS Fund

### 4.1 Balans per 31 december AEGON ABS Fund

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
<b>Activa</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Beleggingsfondsen		511.226	518.532
<b>Totaal beleggingen</b>	4.4.2	<b>511.226</b>	<b>518.532</b>
<b>Vorderingen</b>			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		36.372	37.079
<b>Totaal vorderingen</b>		<b>36.372</b>	<b>37.079</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>547.598</b>	<b>555.611</b>
<b>Passiva</b>			
<b>Fondsvermogen</b>			
Vermogen participanten		525.652	463.059
Resultaat boekjaar		(14.773)	55.075
<b>Totaal fondsvermogen</b>	4.4.4	<b>510.879</b>	<b>518.134</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		2.259	10.101
Schulden aan kredietinstellingen	4.4.5	62	67
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		34.333	27.245
Overige schulden	4.4.6	65	64
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<b>36.719</b>	<b>37.477</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>547.598</b>	<b>555.611</b>

## 4.2 Winst-en-verliesrekening AEGON ABS Fund

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
<b>Beleggingsresultaat</b>			
Direct resultaat beleggingen	4.4.8	(1)	-
Waardeveranderingen van beleggingen	4.4.9	(14.697)	54.718
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>		<b>(14.698)</b>	<b>54.718</b>
<b>Overig resultaat</b>			
Op- en Afslagvergoeding	4.4.10	743	1.058
<b>Totaal overig resultaat</b>		<b>743</b>	<b>1.058</b>
<b>Bedrijfslasten</b>			
Beheerkosten en overige lasten	4.4.11	(818)	(701)
<b>Totaal bedrijfslasten</b>		<b>(818)</b>	<b>(701)</b>
<b>Netto resultaat</b>		<b>(14.773)</b>	<b>55.075</b>

## 4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Nettoresultaat	(14.773)	55.075
Aankopen van beleggingen	(76.817)	(72.557)
Verkopen van beleggingen	69.426	37.910
Waardeveranderingen van beleggingen	14.697	(54.718)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen	707	71.751
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden	(753)	(72.209)
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>(7.513)</b>	<b>(34.748)</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Inkoop van participaties	(112.470)	(127.030)
Uitgifte van participaties	158.903	188.722
Dividenuitkering	(38.915)	(26.988)
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>7.518</b>	<b>34.704</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>5</b>	<b>(44)</b>
Liquiditeiten beginstand boekjaar	(67)	(23)
<b>Liquiditeiten eindstand boekjaar</b>	<b>(62)</b>	<b>(67)</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 ABS 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. Op grond van de kenmerken van de participaties wordt het fondsvermogen als eigen vermogen geïnclassificeerd. 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.

Bedragen luiden per € 1, tenzij anders vermeld.

#### Vreemde valuta

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

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

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

#### 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 geïnclassificeerd als investeringen in eigen-vermogensinstrumenten. Derivaten worden geacht deel uit te maken van de handelsportefeuille van het Fonds.

#### Criteria voor opname in de 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 uitsluitend uit participaties in andere AEGON beleggingsfondsen, 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 deze AEGON beleggingsfondsen op het moment van vaststellen van de intrinsieke waarde.

#### Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan uitsluitend uit participaties in andere 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 Pools wordt minstens één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant in het kader van de jaarlijkse controle van het Fonds.

#### **Toelichting bepaling reële waarde onderliggende beleggingen in de AEGON Beleggingsfondsen**

De AEGON Beleggingsfondsen beleggen elk in bepaalde typen 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.

#### **Mutatieoverzicht beleggingen**

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
<i>Beleggingsfondsen</i>		
Beginstand boekjaar	518.532	429.167
Aankopen	76.817	72.557
Verkopen	(69.426)	(37.910)
Waardeveranderingen	(14.697)	54.718
<b>Eindstand boekjaar</b>	<b>511.226</b>	<b>518.532</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 markttrente.

Het begrip prijrisico 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. De beleggingen in het onderliggende fonds noteren in vreemde valuta en worden volledig afgedekt naar euro.

##### Marktrisico

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

**Portefeuilleoverzicht**

(bedragen x € 1.000)	2011		2010	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Belegging				
AEGON ABS Pool	511.226	100,1	518.532	100,1
<b>Totaal per 31 december</b>	<b>511.226</b>	<b>100,1</b>	<b>518.532</b>	<b>100,1</b>

**Renterisico**

Via de AEGON ABS Pool belegt het Fonds voornamelijk in financiële instrumenten met een variabel rentepercentage en het Fonds 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. De AEGON ABS Pool belegt grotendeels in financiële instrumenten met een variabel rentepercentage en is hierdoor 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 € 36.372.000 (2010: € 37.079.000). Het AEGON ABS Fund belegt in de AEGON ABS Pool. Dit fonds belegt voor een beperkt gedeelte van het fondsvermogen in financiële instrumenten met een hoger rendement/risico profiel. Het Fonds is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het bedrag, inclusief de belegging in de AEGON ABS Pool, dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 547.598.000 (2010: € 555.611.000).

**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.

Maandelijks kan worden uitgetreden tegen de intrinsieke waarde van het Fonds. Het Fonds belegt in de AEGON ABS Pool waar eveneens maandelijks toe- of uitgetreden kan worden. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

**4.4.4 Fondsvermogen**

**Fondsvermogen participanten**

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



**Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEGON ABS Fund**

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
<b>Fondsvermogen participanten</b>		
Beginstand boekjaar	518.134	428.355
Inkoop van participaties	(112.470)	(127.030)
Uitgifte van participaties	158.903	188.722
Dividenduitkering	(38.915)	(26.988)
<b>Eindstand boekjaar</b>	<b>525.652</b>	<b>463.059</b>
<b>Netto resultaat lopend boekjaar</b>	<b>(14.773)</b>	<b>55.075</b>
<b>Totaal fondsvermogen per 31 december</b>	<b>510.879</b>	<b>518.134</b>

**Verloopoverzicht participaties AEGON ABS Fund**

	2011	2010
Aantal participaties per 1 januari	50.824.152	44.762.574
Inkoop van participaties	(11.785.895)	(12.573.432)
Uitgifte van participaties	16.248.081	18.635.010
<b>Aantal participaties per 31 december</b>	<b>55.286.338</b>	<b>50.824.152</b>

**Meerjarenoverzicht AEGON ABS Fund**

	2011	2010	2009
Fondsvermogen (x € 1.000)	510.879	518.134	428.355
Aantal uitstaande participaties (stuks)	55.286.338	50.824.152	44.762.574
Intrinsieke waarde per participatie in €	9,24	10,19	9,57
Rendement (intrinsieke waarde)	(2,6%)	12,9%	24,5%
Rendement Benchmark	(4,1%)	6,8%	13,6%

**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 Overige schulden

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Nog te betalen beheervergoeding	52	51
Nog te betalen service fee	13	13
<b>Totaal per 31 december</b>	<b>65</b>	<b>64</b>

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

##### Renteopbrengsten en -lasten

Rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft.

##### Waardeveranderingen beleggingen

Dit betreft de indirecte beleggingsopbrengsten uit hoofde van gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutakoersverschillen. Deze opbrengsten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

##### Op- en Afslag

Bij de uitgifte en inkoop van participaties van het Fonds worden de uitgifte- en inkoopprijs van de participaties ten opzichte van de berekende intrinsieke waarde verhoogd met een opslag respectievelijk verlaagd met een afslag. Deze op- en afslagen dienen met name ter dekking van transactiekosten die bij het Fonds in rekening worden gebracht over de beleggingstransacties van het Fonds. Deze transactiekosten bestaan uit vergoedingen voor o.a. brokerkosten waaronder researchkosten, settlementkosten en vergoedingen voor valutaverschillen. De op- en afslagen worden ieder kalenderjaar door de Beheerder vastgesteld op basis van de reële kosten die in rekening worden gebracht bij de transacties.

##### Kosten

Kosten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

#### 4.4.8 Direct resultaat beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Intrestlasten bankrekeningen	(1)	-
<b>Totaal direct resultaat beleggingen</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>

In de onderstaande tabel zijn de geïdentificeerde transactiekosten over het boekjaar weergegeven:

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Beleggingsfondsen	659	825
<b>Totaal kosten</b>	<b>659</b>	<b>825</b>

#### 4.4.9 Waardeveranderingen van beleggingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het boekjaar verantwoord. Aangezien alle beleggingen in AEGON ABS Pool een frequente marktnotering hebben, zijn de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gezamenlijk als waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd.

#### 4.4.10 Op- en Afslag

De Op- en Afslag vergoeding is door de Beheerder vastgesteld op 0,40% van de vastgestelde dagwaarde van de participatie van het Fonds. Deze toe- en uittredingskosten kunnen worden aangepast indien de daadwerkelijke kosten hoger of lager uitkomen.

#### 4.4.11 Beheerkosten en overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Beheervergoeding	656	559
Service fee	162	142
<b>Totaal kosten</b>	<b>818</b>	<b>701</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.

De beheervergoeding bedraagt 0,12% per jaar.

#### 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 Total Expense Ratio (TER) is een maatstaf voor doorlopende kosten die aan het fonds in rekening worden gebracht gedurende de verslagperiode. Voor de berekening van de TER zijn de volgende uitgangspunten van belang:

- De TER geeft de verhouding weer tussen de doorlopende kosten en de gemiddelde intrinsieke waarde. De doorlopende kosten omvatten alle kosten die gedurende de verslagperiode ten laste van het fondsvermogen zijn gebracht, met uitzondering van de op- en afslagen van toe- en uittreedende participanten, transactiekosten van beleggingen en interestkosten op bankrekeningen. Het betreffende fonds kan beleggen in andere AEGON fondsen. In de berekening van de TER van het fonds zijn dan naast de kosten die rechtstreeks verantwoord worden in het fonds, tevens begrepen de doorlopende kosten van andere AEGON fondsen waarin dit fonds belegt.
- Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde wordt gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2010, 31 maart 2011, 30 juni 2011, 30 september 2011 en 31 december 2011. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
NAV 31 december vorig boekjaar	518.134	428.355
NAV 31 maart	561.673	466.183
NAV 30 juni	580.901	464.580
NAV 30 september	543.691	463.398
NAV 31 december	510.879	518.134
<b>Gemiddelde intrinsieke waarde</b>	<b>550.193</b>	<b>466.851</b>
Totale kosten binnen het Fonds	818	701
<b>Totale kosten</b>	<b>818</b>	<b>701</b>
<b>Total Expense Ratio (TER)</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,15%</b>

### 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. Een eventuele negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de op- en afslag hoger is dan de transactiekosten van het Fonds. In de berekening van de omloopfactor zijn opnames en uitzettingen van callgelden niet meegenomen.

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.

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Effecten aankopen	76.817	72.557
Effecten verkopen	69.426	37.910
<b>Totaal effectentransacties</b>	<b>146.243</b>	<b>110.467</b>
Uitgifte participaties	158.903	188.722
Inkoop participaties	112.470	127.030
<b>Totaal mutaties in participaties</b>	<b>271.373</b>	<b>315.752</b>
Gemiddelde intrinsieke waarde	550.193	466.851
<b>Omloopfactor</b>	<b>(23%)</b>	<b>(44%)</b>

### Verbonden partijen

Alle transacties met verbonden partijen zijn aangegaan onder normale marktvoorwaarden. Hieronder zijn volledigheidshalve de verbonden partijen genoemd en wordt ingegaan op de overeenkomsten met de verbonden partijen.

#### Beheerder

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

De kosten voor het gebruik van het personeel van de beheerder worden gedekt door de beheervergoeding die door het Fonds aan de beheerder wordt betaald.

#### Bewaarder

De Bewaarder van het Fonds is AEGON Custody B.V., een 100% dochtermaatschappij van AEGON Nederland N.V. De Bewaarder is opgericht op 25 april 1991. De Bewaarder is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, gevestigd op AEGONplein 50, 2591 TV te 's-Gravenhage. Zij is ingeschreven in het Handelsregister te 's-Gravenhage onder nummer 27134727.

De overeenkomst van beheer en bewaring tussen de Beheerder en de Bewaarder bevatten de elementen zoals door artikel 116 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen voorgeschreven. Daarnaast is in deze overeenkomst een volmacht van de Bewaarder aan de Beheerder vastgelegd voor het verrichten van alle rechtshandelingen met betrekking tot alle Fondswaarden met uitzondering van die handelingen die de Bewaarder overeenkomstig zijn toezichhoudende taak dient te verrichten. De Bewaarder houdt ingevolge de overeenkomst van beheer en bewaring toezicht op het Fondsvermogen, de samenstelling van het Fondsvermogen en op het geldverkeer. De overeenkomst van beheer en bewaring is beschikbaar op de Website.

#### AEGON N.V. - AEGON Derivatives

Als inhouse bank treedt AEGON Derivatives op als tegenpartij van de Beheerder. Transacties worden afgesloten tegen de dan vigerende marktprijzen en het valutarisico van het fonds wordt overgenomen door AEGON Derivatives.

- Cashmanagement: AEGON Derivatives verzorgt het dagelijkse cashmanagement van alle fondsen op naam van AEGON Custody B.V. voor de Beheerder binnen het daarvoor opgestelde mandaat. Dit houdt in dat indien er sprake is van positieve cash balances deze worden overgemaakt naar de pool account van AEGON Custody B.V. AEGON Derivatives voert vervolgens vanuit deze pool account de investeringen uit in de markt. Indien er sprake is van negatieve cash balances dan worden deze gefinancierd door AEGON N.V.
- Valutamanagement: de fondsen houden zelf rekeningen in vreemde valuta aan bij Citibank.
- Het afsluiten van OTC derivaten: binnen het kader van de derivaten policy van AEGON N.V. worden lange termijn OTC derivaten afgesloten op naam van AEGON Derivatives N.V. De Beheerder is verplicht vooraf te toetsen of het gebruik van het desbetreffende instrument is toegestaan aan de hand van het door AEGON Nederland N.V. of het in het prospectus van de fondsen geformuleerde beleid. Effectief heeft de Beheerder AEGON Derivatives als tegenpartij en heeft AEGON Derivatives de marktpartijen als tegenpartij.

**Uitbesteding van taken**

De Beheerder heeft de administratie van het Fonds uitbesteed aan Citi Fund Services (Ireland) Limited. Hierbij gaat het om de volgende kerntaken: beleggingsadministratie (berekening intrinsieke waarde), financiële administratie, participantenadministratie en de (half-) jaarverslaggeving. De administratievergoeding is inbegrepen in de service fee.

**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 of de onderliggende beleggingsfondsen maar ten laste van de Beheerder.

**Hard commissions en softdollar arrangementen**

Het Fonds maakt geen gebruik van overeenkomsten met Hard commissions. Met betrekking tot Soft commissions is AEGON Investment Management B.V. compliant aan de DUFAS Fund Governance Principles. AEGON Investment Management B.V. ontvangt tegen betaling research van brokers. De ontvangen research komt ten goede aan het Fonds en haar participanten.

Den Haag, 18 april 2012

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

S.A.C. Russell  
P.J.G. Smith  
F.F.F. de Beaufort  
H. Eggens  
R.R.S. Santokhi

## 5 Overige gegevens

### 5.1 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de directie van AEGON Investment Management B.V. als Beheerder van AEGON Asset Backed Securities Fund

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

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van AEGON Asset Backed Securities Fund te Den Haag gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### *Verantwoordelijkheid van de beheerder*

De beheerder van het fonds 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 verslag van de beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

#### *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, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren 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 geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van het fonds gemaakte schattingen, 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 om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

#### *Oordeel betreffende de jaarrekening*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van AEGON Asset Backed Securities Fund per 31 december 2011 en van het resultaat en de kasstromen over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

#### **Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen**

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 18 april 2012

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. W.J. Thuss RA