

AEGON Strategic Allocation Funds

Jaarverslag 2011

Inhoudsopgave

1	Algemene informatie	3
2	Profiel	4
2.1	Algemeen	4
2.2	Algemene informatie per fonds	5
3	Verslag van de Beheerder	7
3.1	Economische ontwikkelingen	7
3.2	Financiële markten	8
3.3	Beleggingsbeleid	12
3.4	Fund Governance	13
3.5	Beleid Verantwoord Beleggen	14
3.6	Algemene vooruitzichten	14
4	Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration	17
4.1	Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration	17
4.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration	18
4.3	Kasstroomoverzicht	18
4.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	19
5	Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund 7525	28
5.1	Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund 7525	28
5.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund 7525	29
5.3	Kasstroomoverzicht	29
5.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	30
6	Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration	38
6.1	Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration	38
6.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration	39
6.3	Kasstroomoverzicht	39
6.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	40
7	Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund Equity	48
7.1	Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund Equity	48
7.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund Equity	49
7.3	Kasstroomoverzicht	49
7.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	50
8	Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	57
8.1	Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	57
8.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	58
8.3	Kasstroomoverzicht	58
8.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	59
9	Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration	66
9.1	Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration	66
9.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration	67
9.3	Kasstroomoverzicht	67
9.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	68
10	Overige toelichtingen voor alle fondsen	76
11	Overige gegevens	78
11.1	Voorstel resultaatbestemming	78
11.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	78

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

Juridisch adviseur

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Beheer en administratie

De AEGON Strategic Allocation Funds, welke zelf geen personeel in dienst hebben, maken gebruik van de diensten van AEGON Investment Management B.V. voor het beheer en de administratie.

2 Profiel

2.1 Algemeen

Algemeen

De AEGON Strategic Allocation Funds ('de Fondsen') zijn besloten fondsen voor gemene rekening. De Fondsen staan open voor vennootschappen die behoren tot de fiscale eenheid AEGON N.V. en tevens gekwalificeerde belegger zijn in de zin van de Wft.

Doelstelling

Het beleggingsproces is gericht op risicoreductie door middel van spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en op waardetoevoeging door middel van een actief beleid over en binnen beleggingscategorieën, landen, sectoren, individuele bedrijven en door het innemen van duration- en yieldcurve posities bij obligaties. Daarnaast voert het fonds een dynamisch strategisch asset allocatie beleid, hierbij worden de strategische wegen jaarlijks geëvalueerd en mogelijk aangepast.

Dit verslag heeft betrekking op de volgende 6 fondsen met ieder hun eigen strategische beleggingsmix:

- AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration
- AEGON Strategic Allocation Fund 7525
- AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration
- AEGON Strategic Allocation Fund Equity
- AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income
- AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration

De eerste drie fondsen hebben tot doel respectievelijk 65 procent, 75 procent en 80 procent van het beheerd vermogen in vastrentende waarden te beleggen. Het resterende deel van het vermogen beleggen de fondsen in zakelijke waarden. De laatste drie fondsen beleggen elk in specifieke beleggingscategorieën binnen de asset categorieën aandelen en obligaties.

Jaarverslag

De AEGON Strategic Allocation Funds worden in één jaarverslag gezamenlijk aangeboden. In dit jaarverslag zijn de jaarrekeningen van de individuele Fondsen opgenomen.

Dividendbeleid

Het boekwaarderresultaat van de AEGON Strategic Allocation Funds wordt maandelijks uitgekeerd aan de participanten in de vorm van participaties (eventueel negatief).

Fiscaal

De Fondsen zijn niet belastingplichtig. De winst wordt rechtstreeks toegerekend aan de participanten, zijnde de hiervoor bedoelde vennootschappen.

Verhandelbaarheid

De Fondsen zijn niet ter beurze genoteerd. De participaties luiden op naam. Er worden geen participatiebewijzen uitgegeven.

2.2 Algemene informatie per fonds

	AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration	AEGON Strategic Allocation Fund 7525	AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration
Oprichtingsdatum	1 september 2005	1 juli 2004	1 december 2004
Beleggingsbeleid	Actief	Actief	Actief
Benchmark	De benchmark is samengesteld uit de benchmarks van de onderliggende fondsen. De gewingen in de onderliggende fondsen worden jaarlijks vastgesteld.	De benchmark is samengesteld uit de benchmarks van de onderliggende fondsen. De gewingen in de onderliggende fondsen worden jaarlijks vastgesteld.	De benchmark is samengesteld uit de benchmarks van de onderliggende fondsen. De gewingen in de onderliggende fondsen worden jaarlijks vastgesteld.
Beheervergoeding (per jaar)	0,32%	0,26%	0,28%
Servicevergoeding (max per jaar)	Staffel	Staffel	Staffel
Op- en Afslagvergoeding (tgv het Fonds)	0,43%	0,35%	0,42%
Regio	Wereldwijd	Wereldwijd	Wereldwijd

	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration
Oprichtingsdatum	30 april 2009	30 april 2009	30 april 2009
Beleggingsbeleid	Actief	Actief	Actief
Benchmark	MSCI All Country World Net Index (GBP, JPY, USD Hedged) (Customized)	Barclays Capital Euro-Aggregate Bond Index	Barclays Capital Euro-Aggregate Bond Index (20 year duration increase) (Customized)
Beheervergoeding (per jaar)	0,57%	0,19%	0,27%
Servicevergoeding (max per jaar)	Staffel	Staffel	Staffel
Op- en Afslagvergoeding (tgv het Fonds)	0,45%	0,32%	0,51%
Regio	Wereldwijd	Wereldwijd	Wereldwijd

Beleggingsbeleid:

Actief: Het beleggingsbeleid is er op gericht op langere termijn een hoger rendement te behalen dan de benchmark.

Risicoprofiel

Voor de Fondsen zullen, binnen de betreffende regio, beleggingen zoveel mogelijk worden gespreid. Een spreiding over verschillende landen zal het specifieke landenrisico verlagen. Voorts zullen de fondsen sectorspecifiek risico zoveel mogelijk beperken door gespreid te beleggen in diverse sectoren die zijn opgenomen in de betreffende benchmark. Het specifieke ondernemingsrisico wordt gespreid door binnen de sectoren te beleggen in diverse bedrijven die binnen een sector actief zijn.

Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt voor het gevoerde beheer ten laste van het Fonds bovenstaande percentages over de vermogenswaarde van de Fondsen per ultimo van de voorafgaande maand. De genoemde percentages (op jaarbasis) zijn indicatief. De kosten voor de Fondsen hangen af van de daadwerkelijke wegingen.

Op- en Afslag

De op- en afslag wordt berekend over het transactiebedrag. Bij een aanpassing van de strategische wegingen worden deze percentages herzien.

Service Fee

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

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 overtreders 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 problemlanden 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.

3.2 Financiële markten

Aandelen

Algemeen

In 2011 waren de aandelenmarkten behoorlijk volatiel, met grote verschillen tussen de regio's. Over heel 2011 presteerde Noord-Amerika het best met een negatief rendement van 1,5%. De opkomende landen leden het zwaarst onder alle onrust en verloren ruim 20%. Toch begonnen de beurzen het jaar positief door gunstige economische cijfers uit Amerika en het ondersteunende monetaire beleid. De zware aardbeving in Japan en de daaropvolgende nucleaire ramp zorgden aan het einde van het eerste kwartaal echter voor onrust op de aandelenmarkten. Regionale verschillen bleven toen echter beperkt en de beurzen sloten het eerste kwartaal af met een positief rendement.

In het tweede kwartaal barstte de Europese schulden crisis in alle hevigheid los. Beleggers hadden vervolgens hoge verwachtingen van de Eurotop in juli, maar het resultaat viel tegen. Wereldwijd bleef de schade echter beperkt en de meeste aandelenmarkten sloten het kwartaal met een licht verlies af. Het derde kwartaal verliep daarentegen dramatisch. Europese aandelen en die van de opkomende landen gingen het hardst onderuit met dalingen van meer dan 20%. Met een daling van 15% presteerde Noord-Amerika het beste. Door de aanhoudende Europese problemen nam het vertrouwen van zowel consumenten als bedrijven af en verslechterde de Europese macro-economische situatie. Ook in China bleef de economische activiteit achter bij de verwachtingen. Extra onzekerheid ontstond nadat Standard & Poor's de rating van de Verenigde Staten van AAA naar AA+ verlaagde.

Tegen het einde van het derde kwartaal ging de Europese centrale bank in toenemende mate de Europese obligatiemarkt ondersteunen in een poging het tij te keren. In het vierde kwartaal konden de aandelenmarkten hierdoor wat herstellen; vooral de Noord-Amerikaanse regio deed het prima met een rendement van ruim 10%. Azië presteerde het slechtst door het negatieve rendement van Japan.

Europa

De verschillen tussen de Europese aandelenmarkten over heel 2011 waren groot. Griekse aandelen hadden het zwaar te verduren en verloren bijna 50% van hun waarde. Ierland presteerde met een negatief rendement van ongeveer 9% het best. Vanaf 2010 voert dit land hervormingen door, en die lijken nu hun vruchten af te werpen.

In het eerste halfjaar van 2011 zorgde angst voor een verdere escalatie van de schulden crisis voor druk op de Europese aandelenmarkten. Vooral Griekenland had het zwaar te verduren en ging met bijna 20% onderuit. Het derde kwartaal verliep dramatisch door het mislukken van de Eurotop in juli. De meeste aandelenmarkten daalden met meer dan 20% en Griekenland verloor ruim 40%. Met een verlies van 10% wisten Zwitserland en Groot-Brittannië de schade te beperken. In het vierde kwartaal verbeterde het sentiment. De Europese centrale bank ondersteunde in toenemende mate de Europese obligatiemarkten en eind december sloten de Europese leiders een nieuw akkoord over de aanpak van de schulden crisis. Dankzij deze ontwikkelingen konden de beurzen zich wat van het rampzalige derde kwartaal herstellen.

Noord-Amerika

Over heel 2011 liepen de Noord-Amerikaanse aandelenmarkten een verlies op van ongeveer 1,5%. In eerste instantie had de Europese schulden crisis maar beperkt invloed op Amerikaanse aandelen. Zo sloot het tweede kwartaal met slechts een gering verlies. Door de aanhoudende Europese problemen daalde echter het vertrouwen van zowel consumenten als bedrijven. Ook vielen de ontwikkelingen op de Amerikaanse arbeidsmarkt tegen en verlaagde Standard & Poor's de rating van de Verenigde Staten van AAA naar AA+. Het derde kwartaal verliep door deze ontwikkelingen zeer slecht met een daling van ruim 10%. In het vierde kwartaal kon de Amerikaanse economie zich wat herstellen. De Noord-Amerikaanse regio sloot het kwartaal af met een winst van 10% en compenseerde daarmee het verlies van het derde kwartaal.

Azië

Azië vertoonde in 2011 een wisselend beeld. Indonesië presteerde het best met een positief rendement van bijna 5% en Japanse aandelen sloten de rij met een verlies van ruim 20%. In het eerste kwartaal zorgde de zware aardbeving in Japan al voor een verlies van 4%. Chinese aandelen stegen daarentegen ongeveer 3%. In het tweede kwartaal nam de onrust in Europa en de Verenigde Staten toe, waardoor ook de Aziatische aandelen licht daalden. Door het matige economische herstel in de ontwikkelde landen bleef de economische activiteit van China achter bij de verwachtingen en zakte het vertrouwen in de Chinese economie wat weg.

In het derde kwartaal hadden Japanse bedrijven steeds meer last van de appreciërende yen, die door alle onrust in de loop van het jaar zeer sterk in waarde toenam. Hierdoor verslechterde de concurrentiepositie van Japan en vielen de resultaten tegen. Al met al verliep het derde kwartaal voor de Aziatische aandelenbeurzen dramatisch. China verloor het meeste en ging ruim 25% onderuit. Tegen het einde van het jaar leek de economie van de Verenigde Staten zich weer wat te herstellen. De Aziatische export trok hierdoor aan, wat voor een positief rendement zorgde. Thailand en Maleisië presteerden het best met een rendement van rond de 10%. Voor Japan en Nieuw-Zeeland verliep het vierde kwartaal moeizaam met voor beiden een verlies van ongeveer 4%.

Vastrentende Waarden

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 gevarenzone 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.

High Yield Obligaties

Aanvankelijk leek de markt voor high yield-obligaties immuun voor de Europese schuldencrisis. In de eerste maanden van 2011 was er een aanhoudende instroom van nieuw geld, zodat de vraag naar nieuw uit te geven obligaties groter was dan het aanbod. High yield behaalde in het eerste kwartaal dan ook een positief rendement. In juni sloeg het sentiment echter drastisch om. Op vrijwel alle markten voor risicovol papier, inclusief high yield, gingen de prijzen omlaag. De risicopremie voor Italiaanse staatsobligaties steeg voor het eerst tot boven de 3% en bereikte in november bijna de 6%. De prijs van high yield-obligaties werd grotendeels bepaald door macro-economisch nieuws, terwijl de resultaten van de onderliggende bedrijven nauwelijks nog van belang waren. In het derde kwartaal zagen beleggers de toekomst van de eurozone somber in en verkochten ze op grote schaal obligaties van Zuid-Europese bedrijven. Vooral bedrijven waarvan het onzeker was of deze de economische neergang goed konden weerstaan, zagen de koers van hun obligaties sterk dalen.

Aan het einde van het derde kwartaal bereikten de koersen een dieptepunt, waarna direct sterk herstel volgde. In het vierde kwartaal stabiliseerde de Zuid-Europese situatie zich en steeg het vertrouwen in de politiek. Hierdoor was vooral in oktober het rendement positief, wat de verliezen van september compenseerde. In november en december verlaagde de Europese centrale bank de rente, wat voor verder herstel zorgde.

In 2011 werden er veel nieuwe bedrijven toegevoegd aan de high yield-beleggingscategorie en nam het aantal bedrijven in onze index flink toe. Hierbij gaat het deels om bedrijven die eerder nog in de investment grade-categorie vielen en deels om bedrijven die voor het eerst obligaties uitgaven op de high yield-markt.

Vastgoed

In 2011 daalde beursgenoteerd vastgoed in euro wereldwijd met 8,6%. Hiermee deed vastgoed het enkele procenten slechter dan de wereldaandelen-index. Vastgoed staat voor een groot deel in dollars genoteerd, zodat de appreciatie van de dollar bijdroeg aan het rendement, net als in 2010. Regionaal presteerde vastgoed, exclusief wisselkoerseffect, als volgt:

- Amerika +12%
- Europa -9%
- Azië -17%
- Japan -25%

Het verschil tussen de sectoren was bijzonder groot. Met een rendement van 36% presteerde de opslagsector het best. De hotels/lodging-sector daalde het meest en kwam uit op -14%. Residentieel vastgoed noteerde een keurige 12%, wat grotendeels op het conto staat van de Verenigde Staten.

2011 begon met aanhoudende zorgen over de Amerikaanse huizenmarkt. Net als in 2010 bleven de huizenprijzen verder dalen, een ontwikkeling die zich vrijwel het hele jaar doorzette. De zwakte van de Amerikaanse huizenmarkt heeft vooral het vertrouwen in koophuizen aangetast. De verkoop van nieuwe huizen lag op een historisch dieptepunt van 250.000, tegen een langetermijngemiddelde van 677.000. Huurhuizen waren daarentegen juist in trek, zodat de sector residentieel het heel aardig deed. Later in het jaar stabiliseerde de huizenmarkt in de Verenigde Staten zich met een lichte stijging van zowel de bouwaanvragen als de huizenbouw. Ook verbeterde het aantal verkopen ten opzichte van de verkoopvoorraad. Hoewel de markt nog niet genormaliseerd is, zijn de vooruitzichten duidelijk wel verbeterd.

Heel 2011 waren er geruchten over de huizenbubbel in China, zeker toen de economie vertraagde en de prijzen verder daalden. Het is onduidelijk of deze daling aanhoudt, want de markt vertrouwt erop dat de Chinese overheid een implosie van de huizenmarkt voorkomt. In China is verder het verschil tussen de geïndustrialiseerde oostkust en het binnenland opmerkelijk. Aan de kust liggen de prijzen op ruim 20 keer het gemiddelde inkomen, in het binnenland ligt dit op 6. Ter vergelijking: in 2007 lag dit voor de Verenigde Staten als geheel op 5,9.

De Chinese overheid heeft in 2010 en de eerste helft van 2011 meerdere verkrappende maatregelen doorgevoerd om de huizenmarkt af te koelen. Nu de economie vertraagt, is de eerste verruimende maatregel alweer een feit: begin december verlaagde China de kasreserveratio met 0,5% naar 21%. Verdere maatregelen zijn nog niet aangekondigd, maar worden wel verwacht. De Chinese overheid heeft namelijk aangegeven dat zij een daling van 10% tot 15% op de huizenmarkt acceptabel vindt. Alles bij elkaar hadden de ontwikkelingen op de huizenmarkt een negatieve invloed op het rendement van vastgoedaandelen.

In 2011 zat de grootste financiële stress in Zuid-Europa. De Zuid-Europese beursgenoteerde vastgoedsector is weliswaar klein, maar bedrijven als Corio en Eurocommercial Properties bezitten wel grote winkelcentra in Noord-Italië. Beide ondernemingen hebben een professioneel management en zijn door hun retail-portefeuille redelijk defensief. De markt dacht daar echter anders over. Aandelen van deze bedrijven daalden in het derde kwartaal meer dan de benchmark, maar konden zich later weer enigszins herstellen.

Grondstoffen

In 2011 noteerde de grondstoffenmarkt een negatief rendement van 1,2%. De diverse sectoren vertoonden een wisselend beeld en presteerden, exclusief wisselkoerseffect, als volgt:

- Edelmetalen +6,6%
- Energie +4,8%
- Industriële metalen -22,4%
- Landbouw -15,9%
- Vee -1,3%

Het eerste kwartaal begon goed dankzij de stijgende olieprijs. Door de Arabische lente ontstond onzekerheid over de productiecapaciteit van het Midden-Oosten, waarop de prijs van Brent-olie tot boven de 125 dollar per vat steeg.

Het tweede kwartaal werd gedomineerd door de aardbeving in Japan, die onzekerheid over de economische groei tot gevolg had. De grondstofprijzen daalden hierdoor. Bovendien liep de risicopremie uit de olieprijs na afloop van de oorlog in Libië.

Het derde kwartaal stond in het teken van de oplaaierende Europese schuldencrisis. Het vertrouwen van consumenten en bedrijven viel weg en de verwachtingen voor de economische groei daalden. Dit drukte de grondstofprijzen, waarbij vooral industriële metalen het zwaar te verduren hadden met een verlies van ruim 22%. In het vierde kwartaal herstelden de Amerikaanse macro-economische cijfers zich. Tegelijkertijd namen de olievoorraden af en kon de grondstoffenmarkt zich enigszins herstellen van het slechte derde kwartaal.

Hedgefondsen

Het jaar 2011 verliep wisselend voor hedgefondsen, maar per saldo was het geen goed jaar. Het eerste kwartaal eindigde nog licht positief, met een goed rendement in januari en februari. De ramp in Japan veroorzaakte echter een sterke correctie op de wereldwijde aandelenmarkten. Voor hedgefondsen leidde dit tot een negatief rendement in maart, waarbij met name aandelenstrategieën het slecht deden.

Het tweede en vooral derde kwartaal verliepen ronduit teleurstellend bij een gemiddeld verlies van ruim 6%. Hierbij was in augustus en september het rendement sterk negatief. Dit had verschillende oorzaken. Allereerst werd de kredietwaardigheid van de Verenigde Staten verlaagd door de zeer moeizame politieke discussie over de verhoging van het schuldenplafond. Verder verdiepte de Europese schuldencrisis zich, wat een wereldwijde groeivertraging tot gevolg had. Daarnaast kregen grondstofprijzen, met name olie en goud, scherpe correcties te verduren. Al deze gebeurtenissen hadden een negatief effect op de wereldwijde financiële markten. In deze slechte marktomstandigheden leden alle belangrijke hedgefondsstrategieën verlies. Macro-strategieën en trendvolgende strategieën presteerden iets beter dan gemiddeld, terwijl aandelenstrategieën het juist slechter dan gemiddeld deden.

Er heerste in 2011 wereldwijd grote onrust op de financiële markten, omdat er maar geen structurele oplossing voor de Europese schuldencrisis kwam. In dit lastige handelsklimaat was het voor veel hedgefondsen moeilijk om waarde toe te voegen. Defensieve strategieën, zoals van trendvolgende managers ('managed futures') en managers die speculeren op koersdalingen ('short bias managers'), deden het nog relatief goed. Aandelenstrategieën verloren het meest, op de short bias-strategie na, maar die speculeert dan ook op een koersdaling.

Private Equity

Voor private equity was 2011 een goed jaar. De waardering van niet-beursgenoteerde private equity-fondsen steeg vooral het eerste halfjaar, waarna de stijging tot stilstand kwam door alle economische tegenwind. In navolging van de aandelenbeurzen daalden de koersen van beursgenoteerde private equity-fondsen echter wel.

In het eerste kwartaal van 2011 lag het aantal transacties hoger dan in de kwartalen daarvoor. Het klimaat voor beursgangen verbeterde flink, waardoor ook de verkoopmogelijkheden van private equity-fondsen stegen. Daarnaast hadden grote bedrijven en private equity-huizen veel geld in kas voor overnames en nam de bereidheid van banken toe om private equity-transacties te financieren. Private equity-managers slaagden er echter niet in om veel geld op te halen bij investeerders. In het eerste kwartaal werd slechts 38 miljard dollar aangetrokken voor nieuwe fondsen, het laagste bedrag in jaren. Veel bedrijven uit de niet-beursgenoteerde fondsen rapporteerden in het tweede kwartaal een sterke omzet- en winstgroei, zodat de fondsen in waarde stegen. Ondanks het verslechterende klimaat voor beursgangen steeg het aantal gerapporteerde verkopen van bedrijven, de zogenaamde exits.

In de loop van het tweede kwartaal werd steeds duidelijker dat de Europese schuldencrisis niet voorbij was. Tegelijkertijd vormden de sterk fluctuerende grondstofprijzen een bedreiging voor de economische groei. In augustus en september kelderden de aandelenbeurzen, waarna ook beursgenoteerde private equity-fondsen met 15% tot 20% daalden. De niet-beursgenoteerde fondsen hadden nog geen last van de beursperikelen, aangezien de waardering van deze fondsen met enkele maanden vertraging binnenkomt. Wel daalde het aantal transacties en werden sommige aangekondigde exits uitgesteld of zelfs afgeblazen.

In het vierde kwartaal werd de invloed van de verslechterende economische situatie ook zichtbaar in de waardering van niet-beursgenoteerde fondsen. De gevolgen bleven echter beperkt, omdat de ontwikkelingen in de Verenigde Staten gunstiger waren dan verwacht. Beursgenoteerde fondsen herstelden zich in het vierde kwartaal, net als de aandelenmarkt als geheel.

3.3 Beleggingsbeleid

AEGON Strategic Allocation Fund 65/35 Long Duration

In 2011 behaalde het AEGON Strategic Allocation Fund 65/35 Long Duration na kosten een rendement van 8,9% in euro. Hiermee rendeerte het fonds 4,5% beter dan de benchmark. De outperformance ontstond onder andere bij het AEGON Vastgoed Fund Internationaal en het AEGON World Equity Fund (EUR), die beiden een stuk beter presteerden dan de benchmark. Vooral het selectiebeleid voor vastgoed was zeer succesvol in 2011. De dalende rente had ook een positief effect op het rendement door de allocatie naar de AEGON Long Duration Overlay. De underperformance van het AEGON Euro AAA Bond Fund en het AEGON Absolute Return Fund (EUR) hadden daarentegen een negatief effect op het relatieve rendement.

De verdeling tussen de onderliggende fondsen blijft gelijk. De positionering binnen de onderliggende fondsen is echter afhankelijk van de macro-economische situatie en marktontwikkelingen. Voor aandelen en vastgoed blijven de portfoliomanagers zich richten op bedrijven met een aantrekkelijke waardering. Het fonds wordt jaarlijks teruggezet naar een vaste verhouding tussen zakelijke en vastrentende waarden, zodat het risicoprofiel van het fonds redelijk constant is.

AEGON Strategic Allocation Fund 75/25

In 2011 behaalde het AEGON Strategic Allocation Fund 75/25 na kosten een rendement van 2,2% in euro. Hiermee rendeerte het fonds 0,2% beter dan de benchmark. Deze geringe outperformance ontstond onder andere bij het AEGON Vastgoed Fund Internationaal en het AEGON World Equity Fund (EUR), die beiden een stuk beter presteerden dan de benchmark. Vooral het selectiebeleid voor vastgoed was zeer succesvol in 2011. De outperformance van deze fondsen werd echter grotendeels teniet gedaan door het grote belang in het AEGON Euro AAA Bond Fund. Ook het AEGON Absolute Return Fund (EUR) droeg negatief bij aan de performance.

De verdeling tussen de onderliggende fondsen blijft gelijk. De positionering binnen de onderliggende fondsen is echter afhankelijk van de macro-economische situatie en marktontwikkelingen. Voor aandelen en vastgoed blijven de portfoliomanagers zich richten op bedrijven met een aantrekkelijke waardering. Het fonds wordt jaarlijks teruggezet naar een vaste verhouding tussen zakelijke en vastrentende waarden, zodat het risicoprofiel van het fonds redelijk constant is.

AEGON Strategic Allocation Fund 80/20 Long Duration

In 2011 behaalde het AEGON Strategic Allocation Fund 80/20 Long Duration na kosten een rendement van 12,1% in euro. Hiermee rendeerte het fonds 5,3% beter dan de benchmark. De outperformance ontstond onder andere bij het AEGON Vastgoed Fund Internationaal en het AEGON World Equity Fund (EUR), die beiden een stuk beter presteerden dan de benchmark. Vooral het selectiebeleid voor vastgoed was zeer succesvol in 2011. De dalende rente had een positief effect op het rendement door de allocatie naar de AEGON Long Duration Overlay, en ook de grote positie in het AEGON Hypothekenfonds droeg bij aan de performance. De underperformance van het AEGON Euro AAA Bond Fund en het AEGON Absolute Return Fund (EUR) hadden daarentegen een negatief effect op het relatieve rendement.

De verdeling tussen de onderliggende fondsen blijft gelijk. De positionering binnen de onderliggende fondsen is echter afhankelijk van de macro-economische situatie en marktontwikkelingen. Voor aandelen en vastgoed blijven de portfoliomanagers zich richten op bedrijven met een aantrekkelijke waardering. Het fonds wordt jaarlijks teruggezet naar een vaste verhouding tussen zakelijke en vastrentende waarden, zodat het risicoprofiel van het fonds redelijk constant is.

AEGON Strategic Allocation Fund Equity

In 2011 behaalde het AEGON Strategic Allocation Fund Equity na kosten een rendement van -4,0% in euro. Hiermee rendeerte het fonds 0,4% beter dan de benchmark. De outperformance ontstond onder andere bij het AEGON Vastgoed Fund Internationaal en het AEGON World Equity Fund (EUR), die beiden een stuk beter presteerden dan de benchmark. Vooral het selectiebeleid voor vastgoed was zeer succesvol in 2011. Het AEGON Absolute Return Fund (EUR) had daarentegen het laagste relatieve rendement en ook het AEGON Global Tactical Asset Allocation Fund droeg negatief bij.

De verdeling tussen de onderliggende fondsen blijft gelijk. De positionering binnen de onderliggende fondsen is echter afhankelijk van de macro-economische situatie en marktontwikkelingen. Voor aandelen en vastgoed blijven de portfoliomanagers zich richten op bedrijven met een aantrekkelijke waardering. Het fonds wordt jaarlijks teruggezet naar een vaste verhouding tussen zakelijke en vastrentende waarden, zodat het risicoprofiel van het fonds redelijk constant is.

AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income

Het AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income behaalde in 2011 een rendement van 4,4% na kosten, wat vrijwel gelijk is aan het rendement van de benchmark. De allocatie naar het AEGON Hypothekenfonds droeg flink bij aan deze performance, net als de positie in AAA-overheidsobligaties. Deze fondsen profiteerden sterk van de rentedaling van de meest defensieve categorieën. Asset backed securities en Credits droegen daarentegen negatief bij aan het rendement, terwijl deze fondsen binnen hun eigen categorieën wel goed presteerden. Het rendement stond hier echter onder druk door de opgelopen renteopslagen.

AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration

Het AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration behaalde in 2011 een rendement van 28,8% na kosten. Hiermee behaalde het fonds een outperformance van 13,2%. Het fonds heeft een hoge rentegevoeligheid. De daling van de rente, vooral die van de meest defensieve categorieën, zorgde dan ook voor het hoge rendement. Ook de allocatie naar het AEGON Hypothekenfonds droeg bij aan de performance, net als de positie in AAA-overheidsobligaties. Asset backed securities en Credits droegen negatief bij aan het rendement, terwijl deze fondsen binnen hun eigen categorieën wel goed presteerden. Het rendement stond hier echter onder druk door de opgelopen renteopslagen.

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 (Toezichhoudend 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 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

Aandelen

Algemeen

De vooruitzichten voor aandelen zijn, zoals altijd, erg onzeker. Over het algemeen zijn de aandelenwaarderingen neutraal en voor sommige markten zelfs aan de hoge kant. De koersontwikkeling hangt sterk af van de overheidstekorten en staatsschulden in de ontwikkelde landen, en de kracht van het economisch herstel in de Verenigde Staten.

Europa

De waardering van Europese aandelen is aantrekkelijk, maar alles staat of valt met de ontwikkeling van de overheidstekorten en staatsschulden in deze regio.

Noord-Amerika

De waarderingen in de Noord-Amerikaanse regio zijn grotendeels neutraal, maar voor sommige markten aan de hoge kant. De koersontwikkeling hangt sterk af van de kracht van het economisch herstel in de Verenigde Staten, en van de overheidstekorten en staatsschulden in de ontwikkelde landen.

Azië

Aandelenwaarderingen zijn grotendeels neutraal en voor sommige markten aan de hoge kant. Aziatische aandelen zijn gevoelig voor het economische herstel van de ontwikkelde landen en de daaruit resulterende export. De mogelijkheid dat de zeepbel op de Chinese huizenmarkt knapt, vormt een extra risico voor de regio.

Vastrentende Waarden

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.

High Yield Obligaties

We hebben geen hooggespannen verwachtingen voor de high yield-beleggingscategorie in 2012. Zeker in de eerste maanden is een mooi rendement nauwelijks mogelijk door de Europese schulden crisis en de volatiliteit die daaruit voortkomt. Ook de verslechterende Europese economie en de zwakke prestaties van de Verenigde Staten geven geen reden tot optimisme. Toch zijn er ook positieve ontwikkelingen. Een flink deel van de economische neergang is al verwerkt in de prijs van high yield-obligaties en de hoge risicopremies vormen een buffer tegen eventueel stijgende faillissementscijfers. Bovendien zagen veel bedrijven hun balans de afgelopen tijd verbeteren, wat ze wapent tegen een mogelijke recessie.

Overheden met een begrotingsprobleem houden wij scherp in de gaten, aangezien begrotingsproblemen vaak tot grote onrust leiden. Onze posities in bedrijven uit de probleemlanden hebben we dan ook teruggebracht. In deze landen houden we alleen posities aan waarvoor wij in fundamenteel opzicht de hoogste verwachtingen hebben.

Vastgoed

Wereldwijd stonden vastgoedbedrijven er in 2011 goed voor. Veel grote REITs (Real Investment Trusts) en non-REITs rapporteerden waardeinstijgingen van hun panden en uitstekende winstcijfers. Wel waren er grote verschillen tussen de diverse landen en regio's, wat ook blijkt uit de vastgoedtransacties, prijzen en aanvangsrendementen per regio. In de grote steden, zoals New York, Londen en Parijs, heeft vastgoed zich voor een groot deel hersteld, terwijl de prijzen in andere regio's duidelijk achterbleven.

Canada heeft een robuuste financiële sector en ondervond weinig hinder van de financiële crisis. De Canadese vastgoedmarkt presteerde in 2011 dan ook het beste. We verwachten dat dit land gestaag verder groeit en gaan daarom uit van een lage leegstand.

Duitse en Franse leiders lieten in december zien dat ze wel degelijk in staat zijn om spijkers met koppen te slaan, wat een licht herstel van de aandelenmarkten waarschijnlijker maakt. Vastgoedaandelen hebben een relatief hoog en stabiel dividendrendement, wat in combinatie met de neutrale waardering leidt tot redelijk gunstige vooruitzichten.

Grondstoffen

Onze verwachting voor grondstoffen blijft gematigd positief, met grote verschillen tussen de diverse sectoren. Enerzijds herstelt de economische groei in de Verenigde Staten zich redelijk, wat de prijs van grondstoffen ondersteunt. Aan de andere kant ligt de groei in Europa op een laag niveau en zijn de neerwaartse risico's hier door de schulden crisis aanzienlijk. Bovendien blijven de olievoorraden in de Verenigde Staten hoog. Al met al verwachten we dat grondstofprijzen niet hard stijgen en dat veel markten in contango blijven, wat betekent dat prijsstijgingen tot een bepaalde hoogte al in de prijs verwerkt zijn. Een toename van de spotprijs leidt dan niet tot extra rendement.

Hedgefondsen

De Europese schulden crisis domineerde in 2011 de financiële markten, en naar verwachting is dat ook in 2012 het geval. Hoewel er hard gewerkt wordt aan een oplossing, is het maar de vraag of die het vertrouwen nu wél kan herstellen. De meeste partijen verwachten dat de stabiliteit van de markten in de loop van de tijd weer toeneemt. Of dit al in 2012 gebeurt, is echter zeer onzeker. Hier komt bij dat de Europese economische groei een zorgenkindje is. Voor 2012 wordt in Europa een krimpende economie voorspeld, bij een Amerikaanse economische groei die duidelijk positief is.

Zolang de Europese schulden crisis niet is opgelost, houden hedgefondsen vast aan hun conservatieve positionering, zeker wat Europese aandelen en obligaties betreft. De verwachting voor strategieën die zich op Azië richten, is beter dan die voor andere delen van de wereld. Verder zijn er diverse obligatiestrategieën die voor hedgefondsen interessant kunnen zijn, zoals strategieën die zich richten op gestructureerde financiële instrumenten. Deze strategieën hebben baat bij de lage rentestand en het huidige beleid van de Amerikaanse centrale bank.

Private Equity

De wereldwijde economische situatie blijft ook in 2012 onzeker. In Europa lukt het maar niet om een afdoende oplossing te vinden voor de schulden crisis, zodat economisch herstel uitblijft. In de Verenigde Staten waren de economische indicatoren in het laatste kwartaal van 2011 juist verrassend positief. Over Azië, en vooral China, lopen de meningen sterk uiteen. De een vindt dat de Chinese economie oververhit is en verwacht een correctie, terwijl de ander juist positief is over de economische groei en verwacht dat de Chinese overheid de economie nagenoeg ongeschonden door de crisis heen weet te loodsen.

Het rendement van het AEGON Private Equity Fund is sterk afhankelijk van de wereldwijde economische cyclus. Gezien de grote onzekerheid hierover is het erg lastig om een rendementsvoorspelling voor het fonds af te geven. Wel verwachten we dat de waardering van niet-beursgenoteerde fondsen in de eerste maanden van 2012 licht daalt in reactie op de dalende aandelenkoersen in de tweede helft van 2011.

Den Haag, 27 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 Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration

4.1 Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		692.358	751.577
Uitgezette callgeldten		-	1.100
Totaal beleggingen	4.4.2	692.358	752.677
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		167.293	149.614
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		4.333	9.327
Totaal vorderingen		171.626	158.941
Overige activa			
Liquide middelen	4.4.4	481	-
Totaal overige activa		481	-
Totaal activa		864.465	911.618
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		621.991	662.925
Resultaat boekjaar		69.663	88.764
Totaal fondsvermogen	4.4.5	691.654	751.689
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	4.4.6	-	14
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		172.811	159.915
Totaal kortlopende schulden		172.811	159.929
Totaal passiva		864.465	911.618

4.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	4.4.8	19.398	6.539
Waardeveranderingen van beleggingen	4.4.9	49.410	81.151
Totaal beleggingsresultaat		68.808	87.690
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	4.4.10	855	1.077
Totaal overig resultaat		855	1.077
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten	4.4.11	-	(3)
Totaal bedrijfslasten		-	(3)
Netto resultaat		69.663	88.764

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	69.663	88.764
Aankopen van beleggingen	(353.077)	(374.765)
Verkopen van beleggingen	461.706	377.420
Saldo opnames en uitzettingen callgeld	1.100	(1.100)
Waardeveranderingen van beleggingen	(49.410)	(81.151)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen	(12.685)	(118.076)
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden	12.896	118.566
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	130.193	9.658
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Bijstortingen	31.416	12.220
Afromingen	(46.907)	(94.052)
Inkoop van participaties	(217.707)	(236.575)
Uitgifte van participaties	103.500	308.300
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(129.698)	(10.107)
Netto kasstroom	495	(449)
Liquiditeiten beginstand boekjaar	(14)	435
Liquiditeiten eindstand boekjaar	481	(14)

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 Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration 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. De 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, met uitzondering van het AEGON Hypothekenfonds en het AEGON Private Equity Fund waarvan de waarde eens per maand wordt vastgesteld.

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 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 de AEGON Beleggingsfondsen

Het AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration belegt in diverse AEGON Beleggingsfondsen, welke beleggen in aandelen, obligaties, derivaten, futures, vastgoed, grondstoffen en alternatieven zoals Hedge funds en private equity. De reële waarde van deze onderliggende beleggingen vindt plaats tegen beurskoers of, bij gebrek daaraan, tegen taxatiewaarde aan de hand van het meest actuele jaarbericht of andere recente informatie. De waardering van de beleggingen wordt bepaald aan de hand van gegevens die door een onafhankelijke partij worden aangeleverd.

Voor sommige van de onderliggende beleggingen zoals niet-beursgenoteerde obligaties wordt de waardering vastgesteld op basis opgaven van een onafhankelijke derden of indien niet voorhanden op basis van interne modellen (discounted cash flow model van een gerenommeerde data vendor). De marktwaardebepaling van een hypotheek geschiedt door de toekomstige contractuele kasstromen te verdisconteren, rekening houdend met vervroegde aflossingen van de klant. De alternatieven worden gewaardeerd op basis van informatie welke van de beheerder van de onderliggende fondsen wordt verkregen.

Van de AEGON Beleggingsfondsen worden separate jaarverslagen opgesteld. Deze jaarverslagen zijn opvraagbaar bij de Beheerder.

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
<i>Beleggingsfondsen</i>		
Beginstand boekjaar	751.577	673.081
Aankopen	353.077	374.765
Verkopen	(461.706)	(377.420)
Waardeveranderingen	49.410	81.151
Eindstand boekjaar	692.358	751.577
<i>Callgelden</i>		
Beginstand boekjaar	1.100	-
Saldo opgenomen/uitgezette callgelden	(1.100)	1.100
Eindstand boekjaar	-	1.100
Totaal		
Beginstand boekjaar	752.677	673.081
Aankopen	353.077	375.865
Verkopen	(462.806)	(377.420)
Waardeveranderingen	49.410	81.151
Eindstand boekjaar	692.358	752.677

4.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

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

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

Valutarisico

Het Fonds heeft alleen euro beleggingen en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico. Binnen bepaalde AEGON beleggingsfondsen (AEGON Absolute Return Fund (EUR), AEGON World Equity Fund (EUR), AEGON Emerging Market Debt Fund (EUR) en AEGON Global High Yield Fund (EUR)) wordt het valutarisico geheel afgedekt.

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	
Belegging	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV	
AEGON European Credit Fund	183.662	26,6	148.824	19,7	
AEGON Hypothekenfonds	96.903	14,0	115.411	15,3	
AEGON World Equity Fund (EUR)	90.679	13,1	100.673	13,4	
AEGON Euro AAA Bond Fund	58.001	8,4	90.703	12,1	
AEGON Absolute Return Fund (EUR)	54.169	7,8	57.521	7,7	
AEGON Vastgoed Fund Internationaal	40.913	5,9	67.773	9,0	
AEGON ABS Fund	40.248	5,8	54.086	7,2	
AEGON Long Duration Overlay	29.969	4,3	19.518	2,6	
AEGON Private Equity Fund	29.509	4,3	35.245	4,7	
AEGON Global High Yield Fund (EUR)	28.262	4,1	19.923	2,7	
Overigen	40.043	5,8	43.000	5,7	
Totaal per 31 december	692.358	100,1	752.677	100,1	

Renterisico

Het AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration belegt voor 65% van het vermogen indirect voornamelijk in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroombisico

Kasstroombisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Het Fonds belegt niet significant direct in monetaire financiële instrumenten met een variabele rente.

Het Fonds belegt indirect, via het AEGON Long Duration Overlay Fund, in interest rate swaps waarbij het AEGON Long Duration Overlay Fund vaste rente ontvangt en variabele rente betaald. Het Fonds ontvangt afhankelijk van het resultaat van het AEGON Long Duration Overlay Fund afrozingen of dient bijstortingen te verrichten in geval van negatief resultaat binnen het AEGON Long Duration Overlay Fund. Hierdoor is het Fonds blootgesteld aan een significant kasstroombisico.

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 AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration belegt indirect, via het AEGON Global High Yield Fund (EUR), AEGON ABS Fund, het AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR) en het AEGON European Credit Fund, in vastrentende financiële instrumenten met een hoger risico en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 172.107.000 (2010: € 160.041.000).

Het Fonds belegt in andere AEGON beleggingsfondsen, inclusief de monetaire financiële instrumenten in de onderliggende beleggingsfondsen is het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft € 627.945.000 (2010: € 601.874.000).

Securities lending

De Beheerder kan voor rekening en risico van het desbetreffende fonds (of eventuele onderliggende fondsen) financiële instrumenten in- en uitlenen (securities lending). De securities lending transacties met partijen worden vrijwel uitsluitend aangegaan 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 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. Voor zover zekerheid wordt ontvangen in de vorm van liquiditeiten heeft de Beheerder de mogelijkheid deze liquiditeiten onder bepaalde restricties te herbeleggen voor rekening en risico van het desbetreffende fonds. Deze restricties dienen ter beperking van het risico en hebben o.a. betrekking op financiële instrumenten waarin belegd mag worden en op het lopen van renterisico. De waarde van het onderpand wordt dagelijks gemonitord. Maximaal 100% van de effectenportefeuille van het fonds kan worden herbelegd.

In het jaarverslag van de AEGON Beleggingsfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral dat hiertegenover gesteld is.

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.

Voor het AEGON Long Duration Overlay Fund geldt dat de participanten in dit fonds zich verplichten tot een bijstorting indien de koers van het AEGON Long Duration Overlay Fund onder een bepaald niveau komt. Het Fonds kan hierdoor dagelijks geconfronteerd worden met de verplichting tot bijstorting. De participaties van het Fonds zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds belegt in AEGON Beleggingsfondsen waar, met uitzondering van AEGON Hypotheken Fonds en AEGON Private Equity Fund, op dagbasis uitgetreden kan worden. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

4.4.4 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

4.4.5 Fondsvermogen**Fondsvermogen participanten**

In het fondsvermogen participanten worden de transacties met de participanten van het Fonds verwerkt, worden de afomingen en bijstortingen 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 Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	751.689	673.032
Bijstortingen	31.416	12.220
Afromingen	(46.907)	(94.052)
Inkoop van participaties	(217.707)	(236.575)
Uitgifte van participaties	103.500	308.300
Eindstand boekjaar	621.991	662.925
Netto resultaat lopend boekjaar	69.663	88.764
Totaal fondsvermogen per 31 december	691.654	751.689

Verloopoverzicht participaties AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration

	2011	2010
Aantal participaties per 1 januari	74.247.442	67.252.643
Inkoop van participaties	(20.397.822)	(23.222.921)
Uitgifte van participaties	10.193.895	30.217.720
Aantal participaties per 31 december	64.043.515	74.247.442

Meerjarenoverzicht AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration

	2011	2010	2009
Fondsvermogen (x € 1.000)	691.654	751.689	673.032
Aantal uitstaande participaties (stuks)	64.043.515	74.247.442	67.252.643
Intrinsieke waarde per participatie in €	10,80	10,12	10,01
Rendement (intrinsieke waarde)	8,9%	11,3%	15,4%
Rendement Benchmark	4,2%	8,3%	15,7%

4.4.6 Schulden aan kredietinstellingen

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

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.

Securities lending fees

De opbrengsten van securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder de vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het Fonds of onderliggend AEGON

beleggingsfonds. De opbrengsten worden maandelijks achteraf ontvangen en maandelijks op kasbasis verantwoord.

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
Dividend aandelen	19.397	6.537
Intrestopbrengsten bankrekeningen	1	-
Intrestlasten bankrekeningen	(1)	(1)
Intrest callgelden	1	3
Totaal direct resultaat beleggingen	19.398	6.539

Het Fonds ontvangt indirect securities lending opbrengsten binnen de onderliggende fondsen. Van de opbrengst van securities lending wordt 20% aan fee vergoed aan de Bewaarder die securities lending voor de Beheerder uitvoert. Van de resterende opbrengst komt indirect 80% toe aan het Fonds en wordt 20% aan de Beheerder of andere entiteiten binnen de AEGON organisatie vergoed.

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

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Beleggingsfondsen	1.971	1.840
Totaal kosten	1.971	1.840

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 Op- en Afslag

De Op- en Afslag bedraagt 0,43% over het transactiebedrag en komt ten gunste van het Fonds. Per 1 november 2011 is de Op- en Afslag verhoogd van 0,38% naar 0,43%.

4.4.11 Beheerkosten en overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Bankkosten	-	3
Totaal kosten	-	3

Beheervergoeding en service fee

De beheervergoeding en service fee worden geheel binnen de onderliggende beleggingsfondsen geheven. 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. Per 1 november 2011 is de beheervergoeding verhoogd van 0,31% naar 0,32%.

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.
- Dit fonds belegt onderliggend in fondsen van aan AEGON gelieerde en niet aan AEGON gelieerde managers (externe beleggingsinstellingen). Daarom is naast de TER voor dit fonds tevens een Synthetische Total Expense Ratio (synthetische TER) berekend. De synthetische TER bevat naast de kosten begrepen in de TER de doorlopende kosten van aan AEGON-gelieerde fondsen waarin het fonds direct of indirect belegt. Daarnaast bevat de synthetische TER de doorlopende kosten van niet aan AEGON gelieerde fondsen wanneer het fonds daarin gemiddeld over het boekjaar meer dan 10% van het beheerde vermogen direct of indirect belegt. Indien de externe beleggingsinstellingen weer beleggen in andere beleggingsinstellingen (zoals bij fund of funds), zijn vanwege het gebrek aan inzicht in de kosten van deze onderliggende beleggingsinstellingen, deze kosten niet meegenomen in de berekening van de synthetische TER. Eventuele vergoedingen die AEGON betaalt aan de fondsen en/of de basisfondsen om kosten van externe beleggingsinstellingen te compenseren worden in mindering gebracht op de synthetische TER en de TER.

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
NAV 31 december vorig boekjaar	751.689	673.032
NAV 31 maart	744.106	862.659
NAV 30 juni	785.532	835.439
NAV 30 september	824.543	905.991
NAV 31 december	691.654	751.689
Gemiddelde intrinsieke waarde	768.963	829.112
Totale kosten binnen het Fonds	-	3
Toegerekende kosten onderliggende AEGON Beleggingsfondsen	2.472	2.596
Totale kosten	2.472	2.599
Total Expense Ratio (TER)	0,32%	0,31%
Toegerekende kosten onderliggende extern beheerder beleggingsfondsen	789	883
Totale kosten inclusief kosten externe beheerders	3.261	3.482
Synthetische Total Expense Ratio (STER)	0,42%	0,42%

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.

Dit Fonds belegt in andere AEGON beleggingsfondsen waarbinnen de feitelijke aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden. De omloopfactor van de onderliggende AEGON beleggingsfondsen is meer relevant en wordt toegelicht in de jaarrekening van het desbetreffende AEGON beleggingsfonds.

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	353.077	374.765
Effecten verkopen	461.706	377.420
Totaal effectentransacties	814.783	752.185
Uitgifte participaties	103.500	308.300
Inkoop participaties	217.707	236.575
Totaal mutaties in participaties	321.207	544.875
Gemiddelde intrinsieke waarde	768.963	829.112
Omloopfactor	64%	25%

5 Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund 7525

5.1 Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund 7525

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		555.844	777.217
Uitgezette callgelden		500	700
Totaal beleggingen	5.4.2	556.344	777.917
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		235.322	27.422
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		4.943	10.230
Totaal vorderingen		240.265	37.652
Overige activa			
Liquide middelen	5.4.4	6	-
Totaal overige activa		6	-
Totaal activa		796.615	815.569
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		537.446	707.351
Resultaat boekjaar		17.402	69.877
Totaal fondsvermogen	5.4.5	554.848	777.228
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	5.4.6	-	7
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		241.767	38.334
Totaal kortlopende schulden		241.767	38.341
Totaal passiva		796.615	815.569

5.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund 7525

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	5.4.8	23.742	22.857
Waardeveranderingen van beleggingen	5.4.9	(6.584)	45.931
Totaal beleggingsresultaat		17.158	68.788
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	5.4.10	244	1.090
Totaal overig resultaat		244	1.090
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten	5.4.11	-	(1)
Totaal bedrijfslasten		-	(1)
Netto resultaat		17.402	69.877

5.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	17.402	69.877
Aankopen van beleggingen	(155.785)	(174.145)
Verkopen van beleggingen	370.574	143.218
Saldo opnames en uitzettingen callgeld	200	(100)
Waardeveranderingen van beleggingen	6.584	(45.931)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen	(202.613)	129.054
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden	203.433	(128.916)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	239.795	(6.943)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Bijstortingen	19.693	11.336
Afromingen	(34.727)	(66.977)
Inkoop van participaties	(291.143)	(107.286)
Uitgifte van participaties	66.395	169.835
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(239.782)	6.908
Netto kasstroom	13	(35)
Liquiditeiten beginstand boekjaar	(7)	28
Liquiditeiten eindstand boekjaar	6	(7)

Toelichting

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

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

5.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEGON Strategic Allocation Fund 7525 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.

5.4.2 Beleggingen

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

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 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, met uitzondering van het AEGON Hypothekenfonds en het AEGON Private Equity Fund waarvan de waarde eens per maand wordt vastgesteld.

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan 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 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 de AEGON Beleggingsfondsen

Het AEGON Strategic Allocation Fund 7525 belegt in diverse AEGON Beleggingsfondsen, welke beleggen in aandelen, obligaties, derivaten, futures, vastgoed, grondstoffen en alternaties zoals Hedge funds en private equity. De reële waarde van deze onderliggende beleggingen vindt plaats tegen beurskoers of, bij gebrek daaraan, tegen taxatiewaarde aan de hand van het meest actuele jaarbericht of andere recente informatie. De waardering van de beleggingen wordt bepaald aan de hand van gegevens die door een onafhankelijke partij worden aangeleverd.

Voor sommige van de onderliggende beleggingen zoals niet-beursgenoteerde obligaties wordt de waardering vastgesteld op basis opgaven van een onafhankelijke derden of indien niet voorhanden op basis van interne modellen (discounted cash flow model van een gerenommeerde data vendor). De marktwaardebepaling van een hypotheek geschiedt door de toekomstige contractuele kasstromen te verdisconteren, rekening houdend met vervroegde aflossingen van de klant. De alternaties worden gewaardeerd op basis van informatie welke van de beheerder van de onderliggende fondsen wordt verkregen.

Van de AEGON Beleggingsfondsen worden separate jaarverslagen opgesteld. Deze jaarverslagen zijn opvraagbaar bij de Beheerder.

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
<i>Beleggingsfondsen</i>		
Beginstand boekjaar	777.217	700.359
Aankopen	155.785	174.145
Verkopen	(370.574)	(143.218)
Waardeveranderingen	(6.584)	45.931
Eindstand boekjaar	555.844	777.217
<i>Callgelden</i>		
Beginstand boekjaar	700	600
Saldo opgenomen/uitgezette callgelden	(200)	100
Eindstand boekjaar	500	700
Totaal		
Beginstand boekjaar	777.917	700.959
Aankopen	155.785	174.245
Verkopen	(370.774)	(143.218)
Waardeveranderingen	(6.584)	45.931
Eindstand boekjaar	556.344	777.917

5.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

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

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

Valutarisico

Het Fonds heeft alleen euro beleggingen en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico. Binnen bepaalde AEGON beleggingsfondsen (AEGON Absolute Return Fund (EUR), AEGON World Equity Fund (EUR), AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR) en AEGON Global High Yield Fund (EUR)) wordt het valutarisico geheel afgedekt.

Marktrisico

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

Portefeuilleoverzicht

Belegging	2011		2010	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
AEGON European Credit Fund	168.949	30,5	189.616	24,4
AEGON Hypothekenfonds	91.652	16,5	134.716	17,3
AEGON Euro AAA Bond Fund	76.202	13,8	139.298	17,9
AEGON World Equity Fund (EUR)	53.154	9,6	75.248	9,7
AEGON ABS Fund	37.920	6,8	63.012	8,1
AEGON Absolute Return Fund (EUR)	31.411	5,7	40.236	5,2
AEGON Global High Yield Fund (EUR)	26.310	4,7	23.590	3,0
AEGON Vastgoed Fund Internationaal	23.915	4,3	48.991	6,3
AEGON Private Equity Fund	17.182	3,1	24.214	3,1
AEGON Global Commodity Fund	12.391	2,2	15.540	2,0
AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR)	11.140	2,0	15.027	2,0
AEGON Global TAA + Fund	5.618	1,0	7.729	1,0
Callgelden	500	0,1	700	0,1
Totaal per 31 december	556.344	100,3	777.917	100,1

Renterisico

Het AEGON Strategic Allocation Fund 7525 belegt voor 75% van het vermogen indirect voornamelijk in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroombisico

Kasstroombisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Het Fonds belegt niet significant direct in monetaire financiële instrumenten met een variabele rente en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroombisico.

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 AEGON Strategic Allocation Fund 7525 belegt indirect, via het AEGON Global High Yield Fund (EUR), AEGON ABS Fund, het AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR) en het AEGON European Credit Fund, in vastrentende financiële instrumenten met een hoger risico en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 240.271.000 (2010: € 38.352.000). Inclusief de belangen in de beleggingsfondsen met voornamelijk monetaire financiële instrumenten bedraagt het maximale kredietrisico € 652.945.000 (2010: € 603.612.000).

Securities lending

De Beheerder kan voor rekening en risico van het desbetreffende fonds financiële instrumenten in- en uitleen (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 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. Voor zover zekerheid wordt ontvangen in de vorm van liquiditeiten heeft de Beheerder de mogelijkheid deze liquiditeiten onder bepaalde restricties te herbeleggen voor rekening en risico van het desbetreffende fonds. Deze restricties dienen ter beperking van het risico en hebben o.a. betrekking op financiële instrumenten waarin belegd mag worden en op het lopen van renterisico. De waarde van het onderpand wordt dagelijks gemonitord. De opbrengsten van de securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder een vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het desbetreffende fonds. Maximaal 100% van de effectenportefeuille van een fonds kan worden herbelegd.

In het jaarverslag van de AEGON Beleggingsfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral dat hiertegenover gesteld is.

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 AEGON Strategic Allocation Fund 7525 belegt in AEGON Beleggingsfondsen waar, met uitzondering van AEGON Hypotheken Fonds en AEGON Private Equity Fund, op dagbasis uitgetreden kan worden. De participaties van het AEGON Strategic Allocation Fund 7525 zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

5.4.4 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

5.4.5 Fondsvermogen**Fondsvermogen participanten**

In het fondsvermogen participanten worden de transacties met de participanten van het Fonds verwerkt, worden de afomingen en bijstortingen 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 Strategic Allocation Fund 7525

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	777.228	700.443
Bijstortingen	19.693	11.336
Afromingen	(34.727)	(66.977)
Inkoop van participaties	(291.143)	(107.286)
Uitgifte van participaties	66.395	169.835
Eindstand boekjaar	537.446	707.351
Netto resultaat lopend boekjaar	17.402	69.877
Totaal fondsvermogen per 31 december	554.848	777.228

Verloopoverzicht participaties AEGON Strategic Allocation Fund 7525

	2011	2010
Aantal participaties per 1 januari	76.649.840	70.298.600
Inkoop van participaties	(28.666.354)	(10.539.418)
Uitgifte van participaties	6.578.218	16.890.658
Aantal participaties per 31 december	54.561.704	76.649.840

Meerjarenoverzicht AEGON Strategic Allocation Fund 7525

	2011	2010	2009
Fondsvermogen (x € 1.000)	554.848	777.228	700.443
Aantal uitstaande participaties (stuks)	54.561.704	76.649.840	70.298.600
Intrinsieke waarde per participatie in €	10,17	10,14	9,96
Rendement (intrinsieke waarde)	2,2%	9,2%	16,4%
Rendement Benchmark	2,1%	8,0%	13,8%

5.4.6 Schulden aan kredietinstellingen

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

5.4.7 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.

Securities lending fees

De opbrengsten van securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder de vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het Fonds of onderliggend AEGON beleggingsfonds. De opbrengsten worden maandelijks achteraf ontvangen en maandelijks op kasbasis verantwoord.

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.

5.4.8 Direct resultaat beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Dividend beleggingsfondsen	23.740	22.855
Intrest callgelden	2	2
Totaal direct resultaat beleggingen	23.742	22.857

Het Fonds ontvangt indirect securities lending opbrengsten binnen de onderliggende fondsen. Van de opbrengst van securities lending wordt 20% aan fee vergoed aan de Bewaarder die securities lending voor de Beheerder uitvoert. Van de resterende opbrengst komt indirect 80% toe aan het Fonds en wordt 20% aan de Beheerder of andere entiteiten binnen de AEGON organisatie vergoed.

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

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Beleggingsfondsen	1.061	1.554
Totaal kosten	1.061	1.554

5.4.9 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.

5.4.10 Op- en Afslag

De Op- en Afslag bedraagt 0,35% over het transactiebedrag en komt ten gunste van het Fonds. Per 1 november 2011 is de Op- en Afslag verhoogd van 0,29% naar 0,35%.

5.4.11 Beheerkosten en overige lasten

Beheervergoeding

De beheervergoeding en service fee worden geheel binnen de onderliggende beleggingsfondsen geheven.

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. Per 1 november 2011 is de beheervergoeding verhoogd van 0,25% naar 0,26%.

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.
- Dit fonds belegt onderliggend in fondsen van aan AEGON gelieerde en niet aan AEGON gelieerde managers (externe beleggingsinstellingen). Daarom is naast de TER voor dit fonds tevens een Synthetische Total Expense Ratio (synthetische TER) berekend. De synthetische TER bevat naast de kosten begrepen in de TER de doorlopende kosten van aan AEGON-gelieerde fondsen waarin het fonds direct of indirect belegt. Daarnaast bevat de synthetische TER de doorlopende kosten van niet aan AEGON gelieerde fondsen wanneer het fonds daarin gemiddeld over het boekjaar meer dan 10% van het beheerde vermogen direct of indirect belegt. Indien de externe beleggingsinstellingen weer beleggen in andere beleggingsinstellingen (zoals bij fund of funds), zijn vanwege het gebrek aan inzicht in de kosten van deze onderliggende beleggingsinstellingen, deze kosten niet meegenomen in de berekening van de synthetische TER. Eventuele vergoedingen die AEGON betaalt aan de fondsen en/of de basisfondsen om kosten van externe beleggingsinstellingen te compenseren worden in mindering gebracht op de synthetische TER en de TER.

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
NAV 31 december vorig boekjaar	777.228	700.443
NAV 31 maart	787.841	805.494
NAV 30 juni	792.699	802.824
NAV 30 september	782.153	798.154
NAV 31 december	554.848	777.228
Gemiddelde intrinsieke waarde	757.183	786.327
Totale kosten binnen het Fonds	-	1
Toegerekende kosten onderliggende AEGON Beleggingsfondsen	2.054	2.122
Totale kosten	2.054	2.123
Total Expense Ratio (TER)	0,27%	0,27%
Toegerekende kosten onderliggende extern beheerder beleggingsfondsen	544	665
Totale kosten inclusief kosten externe beheerders	2.598	2.788
Synthetische Total Expense Ratio (STER)	0,34%	0,35%

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.

Dit Fonds belegt in andere AEGON beleggingsfondsen waarbinnen de feitelijke aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden. De omloopfactor van de onderliggende AEGON beleggingsfondsen is meer relevant en wordt toegelicht in de jaarrekening van het desbetreffende AEGON beleggingsfonds.

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 + inkoop) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Effecten aankopen	155.785	174.145
Effecten verkopen	370.574	143.218
Totaal effectentransacties	526.359	317.363
Uitgifte participaties	66.395	169.835
Inkoop participaties	291.143	107.286
Totaal mutaties in participaties	357.538	277.121
Gemiddelde intrinsieke waarde	757.183	786.327
Omloopfactor	22%	5%

6 Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration

6.1 Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		1.483.020	1.320.647
Uitgezette callgelden		1.000	1.300
Totaal beleggingen	6.4.2	1.484.020	1.321.947
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		39.826	145.098
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		4.959	21.023
Totaal vorderingen		44.785	166.121
Overige activa			
Liquide middelen	6.4.4	45	47
Totaal overige activa		45	47
Totaal activa		1.528.850	1.488.115
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		1.318.143	1.157.201
Resultaat boekjaar		164.574	163.388
Totaal fondsvermogen	6.4.5	1.482.717	1.320.589
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		3.645	1.089
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		42.488	166.437
Totaal kortlopende schulden		46.133	167.526
Totaal passiva		1.528.850	1.488.115

6.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	6.4.7	42.622	21.808
Waardeveranderingen van beleggingen	6.4.8	120.941	138.876
Totaal beleggingsresultaat		163.563	160.684
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	6.4.9	1.011	2.708
Totaal overig resultaat		1.011	2.708
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten	6.4.10	-	(4)
Totaal bedrijfslasten		-	(4)
Netto resultaat		164.574	163.388

6.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	164.574	163.388
Aankopen van beleggingen	(692.254)	(477.240)
Verkopen van beleggingen	650.822	745.136
Saldo opnames en uitzettingen callgeld	300	-
Waardeveranderingen van beleggingen	(120.941)	(138.876)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen	121.336	180.533
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden	(121.393)	(180.469)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	2.444	292.472
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Bijstortingen	24.073	12.224
Afromingen	(72.252)	(126.994)
Inkoop van participaties	(105.607)	(414.221)
Uitgifte van participaties	151.340	236.479
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(2.446)	(292.512)
Netto kasstroom	(2)	(40)
Liquiditeiten beginstand boekjaar	47	87
Liquiditeiten eindstand boekjaar	45	47

Toelichting

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

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

6.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration 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.

6.4.2 Beleggingen

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

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 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, met uitzondering van het AEGON Hypothekenfonds en het AEGON Private Equity Fund waarvan de waarde eens per maand wordt vastgesteld.

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan 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 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 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	1.320.647	1.449.667
Aankopen	692.254	477.240
Verkopen	(650.822)	(745.136)
Waardeveranderingen	120.941	138.876
Eindstand boekjaar	1.483.020	1.320.647
<i>Callgelden</i>		
Beginstand boekjaar	1.300	1.300
Saldo opgenomen/uitgezette callgelden	(300)	-
Eindstand boekjaar	1.000	1.300
Totaal		
Beginstand boekjaar	1.321.947	1.450.967
Aankopen	692.254	477.240
Verkopen	(651.122)	(745.136)
Waardeveranderingen	120.941	138.876
Eindstand boekjaar	1.484.020	1.321.947

6.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

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

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

Valutarisico

Het Fonds heeft alleen euro beleggingen en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico. Binnen bepaalde AEGON beleggingsfondsen (AEGON Absolute Return Fund (EUR), AEGON World Equity Fund (EUR) en AEGON Global High Yield Fund (EUR)) wordt het valutarisico geheel afgedekt.

Marktrisico

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

Portefeuilleoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2011		2010	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
AEGON European Credit Fund	474.218	32,0	316.448	24,0
AEGON Hypothekenfonds	253.128	17,1	254.181	19,2
AEGON Euro AAA Bond Fund	163.134	11,0	214.343	16,2
AEGON World Equity Fund (EUR)	118.960	8,0	99.050	7,5
AEGON ABS Fund	105.666	7,1	119.001	9,0
AEGON Long Duration Overlay	78.487	5,3	42.856	3,2
AEGON Global High Yield Fund (EUR)	74.215	5,0	43.229	3,3
AEGON Absolute Return Fund (EUR)	57.485	3,9	63.247	4,8
AEGON Vastgoed Fund Internationaal	49.864	3,4	69.342	5,3
AEGON Private Equity Fund	36.092	2,4	35.476	2,7
Overigen	72.771	4,9	64.774	4,9
Totaal per 31 december	1.484.020	100,1	1.321.947	100,1

Renterisico

Het AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration belegt voor 80% van het vermogen indirect in voornamelijk vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroombisico

Kasstroombisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Het Fonds belegt indirect, via het AEGON Long Duration Overlay Fund, in interest rate swaps waarbij het AEGON Long Duration Overlay Fund vaste rente ontvangt en variabele rente betaald. Hierdoor is het Fonds blootgesteld aan een significant kasstroombisico.

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 AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration belegt indirect, via het AEGON Global High Yield Fund (EUR), AEGON ABS Fund, het AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR) en het AEGON European Credit Fund, in vastrentende financiële instrumenten met een hoger risico en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 45.830.000 (2010: € 167.468.000). Inclusief de belangen in de beleggingsfondsen met voornamelijk monetaire financiële instrumenten bedraagt het maximale kredietrisico € 1.240.522.000 (2010: € 1.142.975.000).

Securities lending

De Beheerder kan voor rekening en risico van het desbetreffende fonds financiële instrumenten 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 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. Voor zover zekerheid wordt ontvangen in de vorm van liquiditeiten heeft de Beheerder de mogelijkheid deze liquiditeiten onder bepaalde restricties te herbeleggen voor rekening en risico van het desbetreffende fonds. Deze restricties dienen ter beperking van het risico en hebben o.a. betrekking op financiële instrumenten waarin belegd mag worden en op het lopen van renterisico. De waarde van het onderpand wordt dagelijks gemonitord. De opbrengsten van de securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder een vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het desbetreffende fonds. Maximaal 100% van de effectenportefeuille van een fonds kan worden herbelegd.

In het jaarverslag van de AEGON Beleggingsfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral dat hiertegenover gesteld is.

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.

Voor het AEGON Long Duration Overlay Fund geldt dat de participanten in dit fonds zich verplichten tot een bijstorting indien de koers van het AEGON Long Duration Overlay Fund onder een bepaald niveau komt. Het Fonds kan hierdoor dagelijks geconfronteerd worden met de verplichting tot bijstorting. De participaties van het Fonds zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds belegt in AEGON Beleggingsfondsen waar, met uitzondering van AEGON Hypotheken Fonds en AEGON Private Equity Fund, op dagbasis uitgetreden kan worden. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

6.4.4 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

6.4.5 Fondsvermogen**Fondsvermogen participanten**

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

Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	1.320.589	1.449.713
Bijstortingen	24.073	12.224
Afromingen	(72.252)	(126.994)
Inkoop van participaties	(105.607)	(414.221)
Uitgifte van participaties	151.340	236.479
Eindstand boekjaar	1.318.143	1.157.201
Netto resultaat lopend boekjaar	164.574	163.388
Totaal fondsvermogen per 31 december	1.482.717	1.320.589

Verloopoverzicht participaties AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration

	2011	2010
Aantal participaties per 1 januari	120.156.412	136.299.432
Inkoop van participaties	(9.253.083)	(37.285.506)
Uitgifte van participaties	13.723.849	21.142.486
Aantal participaties per 31 december	124.627.178	120.156.412

Meerjarenoverzicht AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration

	2011	2010	2009
Fondsvermogen (x € 1.000)	1.482.717	1.320.589	1.449.713
Aantal uitstaande participaties (stuks)	124.627.178	120.156.412	136.299.432
Intrinsieke waarde per participatie in €	11,90	10,99	10,64
Rendement (intrinsieke waarde)	12,1%	11,3%	14,1%
Rendement Benchmark	6,4%	7,5%	13,3%

6.4.6 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.

Securities lending fees

De opbrengsten van securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder de vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het Fonds of onderliggend AEGON beleggingsfonds. De opbrengsten worden maandelijks achteraf ontvangen en maandelijks op kasbasis verantwoord.

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.

6.4.7 Direct resultaat beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Dividend aandelen	42.618	21.806
Intrestlasten bankrekeningen	(1)	(2)
Intrest callgelden	5	4
Totaal direct resultaat beleggingen	42.622	21.808

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

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Beleggingsfondsen	3.108	4.011
Totaal kosten	3.108	4.011

6.4.8 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.

6.4.9 Op- en Afslag

De Op- en Afslag bedraagt 0,42% over het transactiebedrag en komt ten gunste van het Fonds. Per 1 april 2011 is de Op- en Afslag verlaagd van 0,36% naar 0,34% en per 1 november 2011 verhoogd naar 0,42%.

6.4.10 Beheerkosten en overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Bankkosten	-	2
Overige lasten	-	2
Totaal kosten	-	4

Beheervergoeding

De beheervergoeding en service fee worden geheel binnen de onderliggende beleggingsfondsen geheven. Per 1 november 2011 is de beheervergoeding verhoogd van 0,27% naar 0,28%.

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.
- Dit fonds belegt onderliggend in fondsen van aan AEGON gelieerde en niet aan AEGON gelieerde managers (externe beleggingsinstellingen). Daarom is naast de TER voor dit fonds tevens een Synthetische Total Expense Ratio (synthetische TER) berekend. De synthetische TER bevat naast de kosten begrepen in de TER de doorlopende kosten van aan AEGON-gelieerde fondsen waarin het fonds direct of indirect belegt. Daarnaast bevat de synthetische TER de doorlopende kosten van niet aan AEGON gelieerde fondsen wanneer het fonds daarin gemiddeld over het boekjaar meer dan 10% van het beheerde vermogen direct of indirect belegt. Indien de externe beleggingsinstellingen weer beleggen in andere beleggingsinstellingen (zoals bij fund of funds), zijn vanwege het gebrek aan inzicht in de kosten van deze onderliggende beleggingsinstellingen, deze kosten niet meegenomen in de berekening van de synthetische TER. Eventuele vergoedingen die AEGON betaalt aan de fondsen en/of de basisfondsen om kosten van externe beleggingsinstellingen te compenseren worden in mindering gebracht op de synthetische TER en de TER.

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
NAV 31 december vorig boekjaar	1.320.589	1.449.713
NAV 31 maart	1.309.974	1.506.943
NAV 30 juni	1.365.575	1.530.273
NAV 30 september	1.485.086	1.631.756
NAV 31 december	1.482.717	1.320.589
Gemiddelde intrinsieke waarde	1.390.572	1.513.531
Totale kosten binnen het Fonds	-	4
Toegerekende kosten onderliggende AEGON Beleggingsfondsen	3.983	4.234
Totale kosten	3.983	4.238
Total Expense Ratio (TER)	0,29%	0,28%
Toegerekende kosten onderliggende extern beheerder beleggingsfondsen	803	1.027
Totale kosten inclusief kosten externe beheerders	4.786	5.265
Synthetische Total Expense Ratio (STER)	0,34%	0,35%

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.

Dit Fonds belegt in andere AEGON beleggingsfondsen waarbinnen de feitelijke aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden. De omloopfactor van de onderliggende AEGON beleggingsfondsen is meer relevant en wordt toegelicht in de jaarrekening van het desbetreffende AEGON beleggingsfonds.

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 + inkoop) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Effecten aankopen	692.254	477.240
Effecten verkopen	650.822	745.136
Totaal effectentransacties	1.343.076	1.222.376
Uitgifte participaties	151.340	236.479
Inkoop participaties	105.607	414.221
Totaal mutaties in participaties	256.947	650.700
Gemiddelde intrinsieke waarde	1.390.572	1.513.531
Omloopfactor	78%	38%

7 Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund Equity

7.1 Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund Equity

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		768.149	455.985
Totaal beleggingen	7.4.2	768.149	455.985
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		202.878	110.190
Totaal vorderingen		202.878	110.190
Overige activa			
Liquide middelen	7.4.4	21	-
Totaal overige activa		21	-
Totaal activa		971.048	566.175
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		763.705	391.827
Resultaat boekjaar		(22.470)	48.228
Totaal fondsvermogen	7.4.5	741.235	440.055
Beleggingen			
Opgenomen callgelden		17.900	13.100
Totaal beleggingen		17.900	13.100
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		211.750	52.151
Schulden aan kredietinstellingen	7.4.6	-	41
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		162	60.828
Overige schulden	7.4.7	1	-
Totaal kortlopende schulden		211.913	113.020
Totaal passiva		971.048	566.175

7.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund Equity

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	7.4.9	(220)	(47)
Waardeveranderingen van beleggingen	7.4.10	(23.319)	46.841
Totaal beleggingsresultaat		(23.539)	46.794
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	7.4.11	1.069	1.434
Totaal overig resultaat		1.069	1.434
Netto resultaat		(22.470)	48.228

7.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	(22.470)	48.228
Aankopen van beleggingen	(391.008)	(229.393)
Verkopen van beleggingen	55.525	14.583
Saldo opnames en uitzettingen callgeld	4.800	11.200
Waardeveranderingen van beleggingen	23.319	(46.841)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen	(92.688)	29.604
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden	98.934	(32.183)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(323.588)	(204.802)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Inkoop van participaties	(12.487)	(73.025)
Uitgifte van participaties	336.137	277.771
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	323.650	204.746
Netto kasstroom	62	(56)
Liquiditeiten beginstand boekjaar	(41)	15
Liquiditeiten eindstand boekjaar	21	(41)

Toelichting

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

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

7.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEGON Strategic Allocation Fund Equity 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.

7.4.2 Beleggingen

Alle beleggingen van het Fonds worden geïnclassificeerd als investeringen in eigen-vermogensinstrumenten. De 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 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, met uitzondering van het AEGON Private Equity Fund, 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 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 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 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	455.985	194.334
Aankopen	391.008	229.393
Verkopen	(55.525)	(14.583)
Waardeveranderingen	(23.319)	46.841
Eindstand boekjaar	768.149	455.985
<i>Callgelden</i>		
Beginstand boekjaar	(13.100)	(1.900)
Saldo opgenomen/uitgezette callgelden	(4.800)	(11.200)
Eindstand boekjaar	(17.900)	(13.100)
Totaal		
Beginstand boekjaar	442.885	192.434
Aankopen	391.008	229.393
Verkopen	(60.325)	(25.783)
Waardeveranderingen	(23.319)	46.841
Eindstand boekjaar	750.249	442.885

7.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

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

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

Valutarisico

Het Fonds heeft alleen Euro beleggingen en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico. Het Fonds is via de onderliggende fondsen indirect blootgesteld aan een significant valutarisico. Binnen bepaalde AEGON beleggingsfondsen (AEGON Absolute Return Fund (EUR) en AEGON World Equity Fund (EUR)) wordt het valutarisico geheel afgedekt.

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
AEGON World Equity Fund (EUR)	355.696	48,0	167.268	38,0
AEGON Vastgoed Fund Internationaal	128.126	17,3	105.840	24,1
AEGON Absolute Return Fund (EUR)	110.766	14,9	82.158	18,7
AEGON Private Equity Fund	80.296	10,8	51.789	11,8
AEGON Global Commodity Fund	67.055	9,1	33.547	7,6
AEGON Global TAA + Fund	26.210	3,5	15.383	3,5
Overigen	(17.900)	(2,4)	(13.100)	(3,0)
Totaal per 31 december	750.249	101,2	442.885	100,7

Renterisico

Het Fonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroombisico

Kasstroombisico 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 kasstroombisico.

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 AEGON Strategic Allocation Fund Equity belegt niet in monetaire financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 202.899.000 (2010: € 110.190.000).

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.

Het Fonds belegt in AEGON Beleggingsfondsen waar, met uitzondering van AEGON Private Equity Fund, op dagbasis uitgetreden kan worden. De participaties van het Fonds zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Securities lending

De Beheerder kan voor rekening en risico van het desbetreffende fonds financiële instrumenten 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 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. Voor zover zekerheid wordt ontvangen in de vorm van liquiditeiten heeft de Beheerder de mogelijkheid deze liquiditeiten onder bepaalde restricties te herbeleggen voor rekening en risico van het desbetreffende fonds. Deze restricties dienen ter beperking van het risico en hebben o.a. betrekking op financiële instrumenten waarin belegd mag worden en op het lopen van renterisico. De waarde van het onderpand wordt dagelijks gemonitord. De opbrengsten van de securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder een vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het desbetreffende fonds. Maximaal 100% van de effectenportefeuille van een fonds kan worden herbelegd.

In het jaarverslag van de AEGON Beleggingsfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral dat hiertegenover gesteld is.

7.4.4 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

7.4.5 Fondsvermogen

Fondsvermogen participanten

In het fondsvermogen participanten worden de transacties met de participanten van het Fonds verwerkt, worden de bijstortingen en afromingen 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 Strategic Allocation Fund Equity

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	440.055	187.081
Inkoop van participaties	(12.487)	(73.025)
Uitgifte van participaties	336.137	277.771
Eindstand boekjaar	763.705	391.827
Netto resultaat lopend boekjaar	(22.470)	48.228
Totaal fondsvermogen per 31 december	741.235	440.055

Verloopoverzicht participaties AEGON Strategic Allocation Fund Equity

	2011	2010
Aantal participaties per 1 januari	35.320.878	17.703.622
Inkoop van participaties	(983.737)	(5.917.450)
Uitgifte van participaties	27.609.008	23.534.706
Aantal participaties per 31 december	61.946.149	35.320.878

Meerjarenoverzicht AEGON Strategic Allocation Fund Equity

	2011	2010	2009
Fondsvermogen (x € 1.000)	741.235	440.055	187.081
Aantal uitstaande participaties (stuks)	61.946.149	35.320.878	17.703.622
Intrinsieke waarde per participatie in €	11,97	12,46	10,57
Rendement (intrinsieke waarde)	(4,0%)	17,9%	23,0%
Rendement Benchmark	(4,3%)	14,9%	24,1%

7.4.6 Schulden aan kredietinstellingen

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

7.4.7 Overige schulden

Overige schulden bestaat uitsluitend uit lopende interest.

7.4.8 Winst-en-verliesrekening

Grondslagen voor resultaatbepaling

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

Securities lending fees

De opbrengsten van securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder de vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het Fonds of onderliggend AEGON beleggingsfonds. De opbrengsten worden maandelijks achteraf ontvangen en maandelijks op kasbasis verantwoord.

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.

7.4.9 Direct resultaat beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Intrestlasten bankrekeningen	(220)	(50)
Intrest callgelden	-	3
Totaal direct resultaat beleggingen	(220)	(47)

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

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Beleggingsfondsen	1.099	1.412
Totaal kosten	1.099	1.412

7.4.10 Waardeveranderingen van beleggingen

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

7.4.11 Op- en Afslag

De Op- en Afslag bedraagt 0,45% over het transactiebedrag en komt ten gunste van het Fonds. Per 1 november 2011 is de Op- en Afslag verlaagd van 0,47% naar 0,45%.

7.4.12 Beheervergoeding en service fee

De beheervergoeding en service fee worden geheel binnen de onderliggende beleggingsfondsen geheven. 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.
- Dit fonds belegt onderliggend in fondsen van aan AEGON gelieerde en niet aan AEGON gelieerde managers (externe beleggingsinstellingen). Daarom is naast de TER voor dit fonds tevens een Synthetische Total Expense Ratio (synthetische TER) berekend. De synthetische TER bevat naast de kosten begrepen in de TER de doorlopende kosten van aan AEGON-gelieerde fondsen waarin het fonds direct of indirect belegt. Daarnaast bevat de synthetische TER de doorlopende kosten van niet aan AEGON gelieerde fondsen wanneer het fonds daarin gemiddeld over het boekjaar meer dan 10% van het beheerde vermogen direct of indirect belegt. Indien de externe beleggingsinstellingen weer beleggen in andere beleggingsinstellingen (zoals bij fund of funds), zijn vanwege het gebrek aan inzicht in de kosten van deze onderliggende beleggingsinstellingen, deze kosten niet meegenomen in de berekening van de synthetische TER. Eventuele vergoedingen die AEGON betaalt aan de fondsen en/of de basisfondsen om kosten van externe beleggingsinstellingen te compenseren worden in mindering gebracht op de synthetische TER en de TER.

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
NAV 31 december vorig boekjaar	440.055	187.081
NAV 31 maart	529.402	211.169
NAV 30 juni	543.081	219.433
NAV 30 september	498.297	252.916
NAV 31 december	741.235	440.055
Gemiddelde intrinsieke waarde	540.356	249.271
Toegerekende kosten onderliggende AEGON Beleggingsfondsen	2.582	1.420
Totale kosten	2.582	1.420
Total Expense Ratio (TER)	0,48%	0,57%
Toegerekende kosten onderliggende extern beheerde beleggingsfondsen	1.359	825
Totale kosten inclusief kosten externe beheerders	3.941	2.245
Synthetische Total Expense Ratio (STER)	0,73%	0,90%

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	391.008	229.393
Effecten verkopen	55.525	14.583
Totaal effectentransacties	446.533	243.976
Uitgifte participaties	336.137	277.771
Inkoop participaties	12.487	73.025
Totaal mutaties in participaties	348.624	350.796
Gemiddelde intrinsieke waarde	540.356	249.271
Omloopfactor	18%	(43%)

8 Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income

8.1 Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		1.135.445	778.450
Uitgezette callgelden		800	800
Totaal beleggingen	8.4.2	1.136.245	779.250
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		252.163	116.160
Totaal vorderingen		252.163	116.160
Overige activa			
Liquide middelen	8.4.4	46	-
Totaal overige activa		46	-
Totaal activa		1.388.454	895.410
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		1.093.881	761.482
Resultaat boekjaar		40.382	16.645
Totaal fondsvermogen	8.4.5	1.134.263	778.127
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		142.463	97.622
Schulden aan kredietinstellingen	8.4.6	-	2
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		111.728	19.659
Totaal kortlopende schulden		254.191	117.283
Totaal passiva		1.388.454	895.410

8.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	8.4.8	37.566	17.908
Waardeveranderingen van beleggingen	8.4.9	1.985	(3.396)
Totaal beleggingsresultaat		39.551	14.512
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	8.4.10	831	2.133
Totaal overig resultaat		831	2.133
Netto resultaat		40.382	16.645

8.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	40.382	16.645
Aankopen van beleggingen	(482.948)	(524.863)
Verkopen van beleggingen	127.938	69.482
Saldo opnames en uitzettingen callgeldten	-	(800)
Waardeveranderingen van beleggingen	(1.985)	3.396
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen	(136.003)	189.961
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden	136.910	(189.891)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(315.706)	(436.070)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Afromingen	(37.788)	(17.908)
Inkoop van participaties	(139.768)	(26.767)
Uitgifte van participaties	493.310	480.717
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	315.754	436.042
Netto kasstroom	48	(28)
Liquiditeiten beginstand boekjaar	(2)	26
Liquiditeiten eindstand boekjaar	46	(2)

Toelichting

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

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

8.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income 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 geclassificeerd. 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.

8.4.2 Beleggingen

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

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 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, met uitzondering van het AEGON Hypothekenfonds waarvan de waarde eens per maand wordt 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 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 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 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.

Van de AEGON Beleggingsfondsen worden separate jaarverslagen opgesteld. Deze jaarverslagen zijn opvraagbaar bij de Beheerder.

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
<i>Beleggingsfondsen</i>		
Beginstand boekjaar	778.450	326.465
Aankopen	482.948	524.863
Verkopen	(127.938)	(69.482)
Waardeveranderingen	1.985	(3.396)
Eindstand boekjaar	1.135.445	778.450
<i>Callgelden</i>		
Beginstand boekjaar	800	-
Saldo opgenomen/uitgezette callgelden	-	800
Eindstand boekjaar	800	800
Totaal		
Beginstand boekjaar	779.250	326.465
Aankopen	482.948	525.663
Verkopen	(127.938)	(69.482)
Waardeveranderingen	1.985	(3.396)
Eindstand boekjaar	1.136.245	779.250

8.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

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

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

Valutarisico

Het Fonds heeft alleen Euro beleggingen en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico. Het Fonds is via de onderliggende fondsen niet blootgesteld aan een significant valutarisico. Binnen bepaalde AEGON beleggingsfondsen, AEGON Global High Yield Fund (EUR) en AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR), wordt het valutarisico geheel afgedekt.

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
AEGON European Credit Fund	444.601	39,2	232.127	29,7
AEGON Hypothekenfonds	247.173	21,8	187.669	24,1
AEGON Euro AAA Bond Index Fund	231.315	20,4	202.811	26,1
AEGON ABS Fund	103.690	9,1	77.431	10,0
AEGON Global High Yield Fund (EUR)	71.663	6,3	31.611	4,1
AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR)	30.324	2,7	18.777	2,4
AEGON Tactical Interest Rate Overlay	6.679	0,6	28.024	3,6
Overigen	800	0,1	800	0,1
Totaal per 31 december	1.136.245	100,2	779.250	100,1

Renterisico

Het AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income belegt indirect in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroorrisico

Kasstroorrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Het Fonds belegt indirect, via de onderliggende beleggingsfondsen, voornamelijk in vastrentende financiële instrumenten. Hierdoor is het Fonds niet blootgesteld aan een significant kasstroorrisico.

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 AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income belegt indirect, via het AEGON Global High Yield Fund (EUR), AEGON ABS Fund, AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR) en het AEGON European Credit Fund, in monetaire financiële instrumenten met een hoger risico en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 253.009.000 (2010: € 116.960.000).

Inclusief de belangen in de beleggingsfondsen met voornamelijk monetaire financiële instrumenten bedraagt het maximale kredietrisico € 1.388.454.000 (2010: € 895.410.000).

Securities lending

De Beheerder kan voor rekening en risico van het desbetreffende fonds (of eventuele onderliggende fondsen) financiële instrumenten in- en uitlenen (securities lending). De securities lending transacties met partijen worden vrijwel uitsluitend aangegaan 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 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. Voor zover zekerheid wordt ontvangen in de vorm van liquiditeiten heeft de Beheerder de mogelijkheid deze liquiditeiten onder bepaalde restricties te herbeleggen voor rekening en risico van het desbetreffende fonds. Deze restricties dienen ter beperking van het risico en hebben o.a. betrekking op financiële instrumenten waarin belegd mag worden en op het lopen van renterisico. De waarde van het onderpand wordt dagelijks gemonitord. Maximaal 100% van de effectenportefeuille van het fonds kan worden herbelegd.

In het jaarverslag van de AEGON Beleggingsfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral dat hiertegenover gesteld is.

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 AEGON Beleggingsfondsen waar, met uitzondering van AEGON Hypotheken Fonds op dagbasis uitgetreden kan worden. De participaties van het Fonds zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

8.4.4 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

8.4.5 Fondsvermogen

Fondsvermogen participanten

In het fondsvermogen participanten worden de transacties met de participanten van het Fonds verwerkt, worden de afomingen 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 Strategic Allocation Fund Fixed Income

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	778.127	325.440
Afomingen	(37.788)	(17.908)
Inkoop van participaties	(139.768)	(26.767)
Uitgifte van participaties	493.310	480.717
Eindstand boekjaar	1.093.881	761.482
Netto resultaat lopend boekjaar	40.382	16.645
Totaal fondsvermogen per 31 december	1.134.263	778.127

Verloopoverzicht participaties AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income

	2011	2010
Aantal participaties per 1 januari	69.308.513	29.634.787
Inkoop van participaties	(12.436.840)	(2.378.955)
Uitgifte van participaties	43.955.566	42.052.681
Aantal participaties per 31 december	100.827.239	69.308.513

Meerjarenoverzicht AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income

	2011	2010	2009
Fondsvermogen (x € 1.000)	1.134.263	778.127	325.440
Aantal uitstaande participaties (stuks)	100.827.239	69.308.513	29.634.787
Intrinsieke waarde per participatie in €	11,25	11,23	10,98
Rendement (intrinsieke waarde)	4,4%	6,3%	12,6%
Rendement Benchmark	4,4%	5,8%	7,9%

8.4.6 Schulden aan kredietinstellingen

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

8.4.7 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.

Securities lending fees

De opbrengsten van securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder de vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het Fonds of onderliggend AEGON beleggingsfonds. De opbrengsten worden maandelijks achteraf ontvangen en maandelijks op kasbasis verantwoord.

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.

8.4.8 Direct resultaat beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Dividend aandelen	37.562	17.908
Intrest callgelden	4	-
Totaal direct resultaat beleggingen	37.566	17.908

Het Fonds ontvangt indirect securities lending opbrengsten binnen de onderliggende fondsen. Van de opbrengst van securities lending wordt 20% aan fee vergoed aan de Bewaarder die securities lending voor de Beheerder uitvoert. Van de resterende opbrengst komt indirect 80% toe aan het Fonds en wordt 20% aan de Beheerder of andere entiteiten binnen de AEGON organisatie vergoed.

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

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Beleggingsfondsen	1.834	2.753
Totaal kosten	1.834	2.753

8.4.9 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.

8.4.10 Op- en Afslag

De Op- en Afslag bedraagt 0,32% over het transactiebedrag en komt ten gunste van het Fonds. Per 1 mei 2011 is de Op- en Afslag verlaagd van 0,24% naar 0,21 en per 1 november 2011 verhoogd naar 0,32%.

8.4.11 Beheerkosten

Beheervergoeding

De beheervergoeding en service fee worden geheel binnen de onderliggende beleggingsfondsen geheven. 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.

De beheervergoeding bedraagt 0,19% per jaar. Per 1 november 2011 is de beheervergoeding verhoogd van 0,18% naar 0,19%.

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 uitredende 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	778.127	325.440
NAV 31 maart	869.907	343.880
NAV 30 juni	897.633	375.636
NAV 30 september	951.556	427.973
NAV 31 december	1.134.263	778.127
Gemiddelde intrinsieke waarde	918.823	424.818
Toegerekende kosten onderliggende AEGON Beleggingsfondsen	1.739	892
Totale kosten	1.739	892
Total Expense Ratio (TER)	0,19%	0,21%

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.

Dit Fonds belegt in andere AEGON beleggingsfondsen waarbinnen de feitelijke aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden. De omloopfactor van de onderliggende AEGON beleggingsfondsen is meer relevant en wordt toegelicht in de jaarrekening van het desbetreffende AEGON beleggingsfonds.

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	482.948	524.863
Effecten verkopen	127.938	69.482
Totaal effectentransacties	610.886	594.345
Uitgifte participaties	493.310	480.717
Inkoop participaties	139.768	26.767
Totaal mutaties in participaties	633.078	507.484
Gemiddelde intrinsieke waarde	918.823	424.818
Omloopfactor	(2%)	20%

9 Jaarrekening 2011 AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration

9.1 Balans per 31 december AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		1.006.337	548.956
Uitgezette callgelden		700	600
Totaal beleggingen	9.4.2	1.007.037	549.556
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		216.180	196.851
Totaal vorderingen		216.180	196.851
Overige activa			
Liquide middelen	9.4.4	7	-
Totaal overige activa		7	-
Totaal activa		1.223.224	746.407
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		809.950	496.151
Resultaat boekjaar		194.218	51.360
Totaal fondsvermogen	9.4.5	1.004.168	547.511
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		196.024	121.166
Schulden aan kredietinstellingen	9.4.6	-	43
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		23.032	77.687
Totaal kortlopende schulden		219.056	198.896
Totaal passiva		1.223.224	746.407

9.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2011	2010
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	9.4.8	26.008	14.524
Waardeveranderingen van beleggingen	9.4.9	166.441	35.080
Totaal beleggingsresultaat		192.449	49.604
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	9.4.10	1.769	1.758
Totaal overig resultaat		1.769	1.758
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten	9.4.11	-	(2)
Totaal bedrijfslasten		-	(2)
Netto resultaat		194.218	51.360

9.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	194.218	51.360
Aankopen van beleggingen	(945.037)	(516.830)
Verkopen van beleggingen	654.097	316.310
Saldo opnames en uitzettingen callgelden	(100)	(600)
Waardeveranderingen van beleggingen	(166.441)	(35.080)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen	(19.329)	33.935
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden	20.203	(33.116)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(262.389)	(184.021)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Afromingen	(35.365)	(22.632)
Inkoop van participaties	(112.906)	(105.267)
Uitgifte van participaties	410.710	311.836
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	262.439	183.937
Netto kasstroom	50	(84)
Liquiditeiten beginstand boekjaar	(43)	41
Liquiditeiten eindstand boekjaar	7	(43)

Toelichting

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

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

9.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration 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.

9.4.2 Beleggingen

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

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 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, met uitzondering van het AEGON Hypothekenfonds, 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 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 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 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	548.956	313.356
Aankopen	945.037	516.830
Verkopen	(654.097)	(316.310)
Waardeveranderingen	166.441	35.080
Eindstand boekjaar	1.006.337	548.956
<i>Callgelden</i>		
Beginstand boekjaar	600	-
Saldo opgenomen/uitgezette callgelden	100	600
Eindstand boekjaar	700	600
Totaal		
Beginstand boekjaar	549.556	313.356
Aankopen	945.137	517.430
Verkopen	(654.097)	(316.310)
Waardeveranderingen	166.441	35.080
Eindstand boekjaar	1.007.037	549.556

9.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen;
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden;
- Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de marktrente. Het begrip prijrisico omvat niet alleen de kans op verliezen maar ook de kans op winsten.

Valutarisico

Het Fonds heeft alleen Euro beleggingen en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico. Het Fonds is via de onderliggende fondsen niet blootgesteld aan een significant valutarisico. Binnen bepaalde AEGON beleggingsfondsen (AEGON Global High Yield Fund (EUR) en AEGON Emerging Markets Debt Fund(EUR)) wordt het valutarisico geheel afgedekt.

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	
Belegging	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV	
AEGON European Credit Fund	375.164	37,3	178.381	32,5	
AEGON Hypothekenfonds	207.358	20,6	142.153	26,0	
AEGON Long Duration Overlay	127.182	12,7	45.205	8,3	
AEGON Euro AAA Bond Index Fund	116.003	11,6	73.816	13,5	
AEGON ABS Fund	86.990	8,7	66.193	12,1	
AEGON Global High Yield Fund (EUR)	62.293	6,2	22.992	4,2	
AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR)	25.439	2,5	15.792	2,9	
AEGON Tactical Interest Rate Overlay	5.908	0,6	4.424	0,8	
Overigen	700	0,1	600	0,1	
Totaal per 31 december	1.007.037	100,3	549.556	100,4	

Renterisico

Het AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration belegt indirect in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Het Fonds belegt indirect, via het AEGON Long Duration Overlay Fund, in interest rate swaps waarbij het AEGON Long Duration Overlay Fund vaste rente ontvangt en variabele rente betaald. Hierdoor is het Fonds 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 € 216.887.000 (2010: € 197.451.000). Inclusief de belangen in de beleggingsfondsen met voornamelijk monetaire financiële instrumenten bedraagt het maximale kredietrisico € 1.223.224.000 (2010: € 746.407.000).

Het AEGON Strategic Fixed Income Long Duration belegt indirect, via het AEGON Global High Yield Fund (EUR), AEGON ABS Fund, AEGON Emerging Markets Debt Fund (EUR) en het AEGON European Credit Fund, in monetaire financiële instrumenten met een hoger risico en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Securities lending

De Beheerder kan voor rekening en risico van het desbetreffende fonds financiële instrumenten 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 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. Voor zover zekerheid wordt ontvangen in de vorm van liquiditeiten heeft de Beheerder de mogelijkheid deze liquiditeiten onder bepaalde restricties te herbeleggen voor rekening en risico van het desbetreffende fonds. Deze restricties dienen ter beperking van het risico en hebben o.a. betrekking op financiële instrumenten waarin belegd mag worden en op het lopen van renterisico. De waarde van het onderpand wordt dagelijks gemonitord. De opbrengsten van de securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder een vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het desbetreffende fonds. Maximaal 100% van de effectenportefeuille van een fonds kan worden herbelegd.

In het jaarverslag van de AEGON Beleggingsfondsen is informatie opgenomen over de uitgeleende stukken en het collateral dat hiertegenover gesteld is.

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.

Voor het AEGON Long Duration Overlay Fund geldt dat de participanten in dit fonds zich verplichten tot een bijstorting indien de koers van het AEGON Long Duration Overlay Fund onder een bepaald niveau komt. Het Fonds kan hierdoor dagelijks geconfronteerd worden met de verplichting tot bijstorting. De participaties van het Fonds zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds belegt in AEGON Beleggingsfondsen waar, met uitzondering van AEGON Hypotheken Fonds, op dagbasis uitgetreden kan worden. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

9.4.4 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

9.4.5 Fondsvermogen

Fondsvermogen participanten

In het fondsvermogen participanten worden de transacties met de participanten van het Fonds verwerkt, worden de afomingen 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 Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	547.511	312.214
Afomingen	(35.365)	(22.632)
Inkoop van participaties	(112.906)	(105.267)
Uitgifte van participaties	410.710	311.836
Eindstand boekjaar	809.950	496.151
Netto resultaat lopend boekjaar	194.218	51.360
Totaal fondsvermogen per 31 december	1.004.168	547.511

Verloopoverzicht participaties AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration

	2011	2010
Aantal participaties per 1 januari	45.966.753	28.926.937
Inkoop van participaties	(8.552.869)	(8.647.552)
Uitgifte van participaties	31.346.624	25.687.368
Aantal participaties per 31 december	68.760.508	45.966.753

Meerjarenoverzicht AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration

	2011	2010	2009
Fondsvermogen (x € 1.000)	1.004.168	547.511	312.214
Aantal uitstaande participaties (stuks)	68.760.508	45.966.753	28.926.937
Intrinsieke waarde per participatie in €	14,60	11,91	10,79
Rendement (intrinsieke waarde)	28,8%	16,4%	10,1%*
Rendement Benchmark	13,8%	7,9%	10,4%*

* Over de periode 30 april tot en met 31 december 2009.

9.4.6 Schulden aan kredietinstellingen

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

9.4.7 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.

Securities lending fees

De opbrengsten van securities lending transacties komen, na aftrek van de met securities lending samenhangende kosten (waaronder de vergoeding aan de Beheerder) ten gunste van het Fonds of onderliggend AEGON beleggingsfonds. De opbrengsten worden maandelijks achteraf ontvangen en maandelijks op kasbasis verantwoord.

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.

9.4.8 Direct resultaat beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Dividend aandelen	26.009	14.524
Intrestlasten bankrekeningen	(3)	(1)
Intrest callgelden	2	1
Totaal direct resultaat beleggingen	26.008	14.524

Het Fonds ontvangt indirect securities lending opbrengsten binnen de onderliggende fondsen. Van de opbrengst van securities lending wordt 20% aan fee vergoed aan de Bewaarder die securities lending voor de Beheerder uitvoert. Van de resterende opbrengst komt indirect 80% toe aan het Fonds en wordt 20% aan de Beheerder of andere entiteiten binnen de AEGON organisatie vergoed.

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

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Beleggingsfondsen	3.275	2.773
Totaal kosten	3.275	2.773

9.4.9 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.

9.4.10 Op- en Afslag

De Op- en Afslag bedraagt 0,51% over het transactiebedrag en komt ten gunste van het Fonds. Per 1 november 2011 is de Op- en Afslag verhoogd van 0,44% naar 0,51%.

9.4.11 Beheerkosten en overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2011	2010
Bankkosten	-	2
Totaal kosten	-	2

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 de Fondsen in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van de Fondsen ultimo van de voorgaande handelsdag.

De beheervergoeding bedraagt 0,27% per jaar. Per 1 november 2011 is de beheervergoeding verhoogd van 0,26% naar 0,27%.

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	547.511	312.214
NAV 31 maart	624.062	350.050
NAV 30 juni	674.959	425.099
NAV 30 september	830.386	480.499
NAV 31 december	1.004.168	547.511
Gemiddelde intrinsieke waarde	726.311	421.378
Totale kosten binnen het Fonds	-	2
Toegerekende kosten onderliggende AEGON Beleggingsfondsen	1.951	1.178
Totale kosten	1.951	1.180
Total Expense Ratio (TER)	0,27%	0,28%

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 + effectenverkoppen)

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	945.037	516.830
Effecten verkopen	654.097	316.310
Totaal effectentransacties	1.599.134	833.140
Uitgifte participaties	410.710	311.836
Inkoop participaties	112.906	105.267
Totaal mutaties in participaties	523.616	417.103
Gemiddelde intrinsieke waarde	726.311	421.378
Omloopfactor	148%	99%

10 Overige toelichtingen voor alle fondsen

Verbonden partijen

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

De Fondsen maken gebruik van de diensten van de Beheerder van het Fonds, AEGON Investment Management B.V., en hebben 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 de Fondsen aan de beheerder wordt betaald.

Bewaarder

De Bewaarder van de Fondsen 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 toezichthoudende 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 Derivates als tegenpartij en heeft AEGON Derivates 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, (half-) jaarverslaggeving en rapportage aan De Nederlandsche Bank. 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, 27 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

11 Overige gegevens

11.1 Voorstel resultaatbestemming

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

11.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de directie van AEGON Investment Management B.V. als Beheerder van AEGON Strategic Allocation Funds

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration, AEGON Strategic Allocation Fund 7525, AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration, AEGON Strategic Allocation Fund Equity, AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income en AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration 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 Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration, AEGON Strategic Allocation Fund 7525, AEGON Strategic Allocation Fund 8020 Long Duration, AEGON Strategic Allocation Fund Equity, AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income en AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income Long Duration 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, 27 april 2012

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. W.J. Thuss RA