



AEGON Asset Backed Securities Fund

Jaarverslag 2010

Inhoudsopgave

1	Algemene informatie	3
2	Profiel	4
2.1	Algemeen	4
3	Verslag van de Beheerder	6
3.1	Economische ontwikkelingen	6
3.2	Financiële markten	8
3.3	Beleggingsbeleid	8
3.4	Algemene vooruitzichten	9
4	Jaarrekening 2010 AEGON ABS Fund	10
4.1	Balans per 31 december AEGON ABS Fund	10
4.2	Winst-en-verliesrekening AEGON ABS Fund	11
4.3	Kasstroomoverzicht	11
4.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	12
5	Overige gegevens	19
5.1	Voorstel resultaatbestemming	19
5.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	19

1 Algemene informatie

Beheerder

AEGON Investment Management B.V., gevestigd te Den Haag, waarvan de directie tot 23 september 2010 gevoerd werd door:

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

Vanaf 23 september 2010 wordt de directie gevoerd door:

- S.A.C. Russell;
- F. Meerveld;
- A.N.R. Fleming;
- P.J.G. Smith.

Vanaf 7 april 2011 wordt de directie gevoerd door:

- S.A.C. Russell;
- F. Meerveld;
- P.J.G. Smith;
- F.F.F. de Beaufort

Per 21 april 2011 maakt F. Meerveld geen deel meer uit van de directie van AEGON Investment Management B.V.

Bewaarder

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

- J.B.M.L. van Besouw;
- A.H. Maatman;
- G.E. Sweertman.

Adres

AEGONplein 50
2591 TV Den Haag

Correspondentieadres

Postbus 202
2501 CE Den Haag

Telefoon: (070) 344 82 02

Fax: (070) 344 84 42

Internetadres: www.AEGON.nl

Juridisch adviseur

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Beheer en administratie

Het AEGON AEGON ABS Fund, welke zelf geen personeel in dienst heeft, maakt gebruik van de diensten van AEGON Investment Management B.V. voor het beheer en de administratie.

2 Profiel

2.1 Algemeen

Algemeen

Het AEGON Asset Backed Securities Fund ('het AEGON ABS Fund' of 'het Fonds') vormt een besloten fonds voor gemene rekening en is opgericht op 1 november 2004. Het Fonds staat alleen open voor vennootschappen behorende tot de fiscale eenheid AEGON N.V. en entiteiten die beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten.

Doelstelling

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

Benchmark

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

Restricties

Maximaal 7,5% van het fondsvermogen mag, weliswaar niet actief en alleen door een downgrade van "investment grade" papier, worden belegd in ABS met een minimale rating van BB, met een limiet per issuer van 1,5%. Maximaal 10% mag worden belegd in ABS met een ratingcategorie van BBB, met een issuer limiet van 2,5%. Maximaal 17,5% mag worden belegd in ABS met een rating van A, met een issuer limiet van 5%. Voor ABS met een ratingcategorie van AA en AAA geldt geen maximum, maar wel een issuer limiet van respectievelijk 7,5% en 10% van de marktwaarde van het Fonds.

Dividendbeleid

Het Fonds keert maandelijks dividend uit aan de participanten, hetgeen direct wordt herbelegd in het Fonds. Het Fonds geeft voor deze herbelegging maandelijks nieuwe participaties uit.

Fiscaal

Het Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening en fiscaal transparant. Het Fonds is niet belastingplichtig voor de Wet op de vennootschapsbelasting en de Wet op de dividendbelasting.

Verhandelbaarheid

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

Beleggingen

De feitelijke beleggingen van het AEGON ABS Fund zijn ondergebracht in de AEGON ABS Pool, in ruil voor participaties in de betreffende Pool. Voor de AEGON Pools wordt een apart jaarverslag opgesteld. Dit jaarverslag is opvraagbaar bij de Beheerder.

Beheervergoeding

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

Service fee

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

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

Op- en Afslag

Maandelijks kan worden toe- of uitgetreden tegen de intrinsieke waarde van het Fonds. Op de vastgestelde dagwaarde komt ten laste van de toe- dan wel uittredende participant en ten gunste van het fondsvermogen van het betreffende Fonds een vergoeding ter compensatie voor de met uitgifte dan wel verkrijging verbandhoudende kosten. Deze vergoeding is door de Beheerder vastgesteld op 0,50% van de vastgestelde dagwaarde van de participatie van het Fonds. De toe- en uittredingskosten kunnen aangepast worden indien de daadwerkelijke kosten hoger of lager uitkomen.

3 Verslag van de Beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen

Wereldeconomie

De kredietcrisis veroorzaakte een flinke recessie in 2008, gevolgd door economisch herstel in 2009 en het eerste kwartaal van 2010. In het tweede kwartaal zwakte het herstel vooral in de Verenigde Staten wat af, om in het vierde kwartaal voorzichtig weer aan te trekken.

In de Westerse landen werd het economisch herstel in 2010 gedrukt door de zeer hoge overheidsschulden en onzekerheid op de financiële markten. De Aziatische landen groeiden vorig jaar het snelst.

Europa

In de eurozone als geheel zette het economisch herstel in 2010 door, maar landen met hoge overheidstekorten bleven duidelijk achter. Zo groeiden Duitsland en Frankrijk al vanaf het tweede kwartaal van 2009, terwijl landen als Griekenland, Ierland en Spanje eind 2009 nog steeds in een recessie zaten.

Cyclische sectoren in de lift

Cyclische sectoren, zoals mijnbouw, industriële goederen, auto's en onroerend goed, deden het goed op de aandelenmarkten. Banken en verzekeraars presteerden slecht vanwege de onrust over Griekenland en andere perifere landen. Ook defensieve sectoren, zoals nutsbedrijven en telecommunicatie, bleven achter.

In 2010 had de EuroStoxx 50-index een flink lager rendement dan de bredere Europa-indices. Vooral aandelen met een kleine tot middelgrote beurskapitalisatie profiteerden van het verbeterde sentiment. De grote aandelen van de EuroStoxx 50 lieten over het algemeen een teleurstellend rendement zien. Het tegenvallende resultaat van de index komt echter ook voort uit de hoge weging van financiële waarden en de lagere weging van goed presterende sectoren als mijnbouw en industriële goederen.

Kloof kern-periferie

De kloof tussen de Europese kern en periferie werd in de loop van 2010 alleen maar groter. Vooral kernland Duitsland deed het opvallend goed door toenemende exporten: het wist de hoogste groei sinds 1990 te noteren. Bovendien ligt de productiviteit van Duitsland een stuk hoger dan die in Zuid-Europa, waardoor het ook nog eens een concurrentievoordeel heeft. Om de kloof tussen kern en periferie te dichten, moeten de Zuid-Europese landen hun kosten per productie-eenheid dan ook drastisch verlagen. Dit kan door een stijgende productiviteit of door een verlaging van de lonen. Normaal gesproken wordt hiervoor de nationale munt gedeprecieerd, maar aangezien deze landen deel uitmaken van de Euro, is dit geen optie.

In het tweede kwartaal ging het mis in Europa. In april kwam Griekenland in de problemen, wat al snel leidde tot een totaal gebrek aan vertrouwen in ook andere zwakke landen.

In het vierde kwartaal moest Ierland een noodlening accepteren van de Europese Unie en het IMF. Doordat de Ierse overheid de bankensector steunde, was het overheidstekort er razendsnel opgelopen. Het risico ontstond dat de Ierse overheid deze schulden niet meer kon financieren. Om de schuldenproblematiek de baas te blijven, besloot de Europese Centrale Bank veel liquiditeit te blijven aanbieden. Ierse, maar bijvoorbeeld ook Portugese en Spaanse banken, maakten hier dankbaar gebruik van.

Lage rente

De inflatie was het hele jaar laag. Er was zelfs kans op deflatie: Europese bedrijven zijn minder flexibel dan Amerikaanse, zodat het er op leek dat de Europese bedrijven hun capaciteit niet snel genoeg konden terugschroeven. Door de geringe inflatie lukte het de Europese Centrale Bank wel om de rente het hele jaar laag te houden en zo de economie te ondersteunen. Ondanks deze lage rente waren Europese bedrijven, net als in Amerika, echter terughoudend met investeren. Inmiddels komen overnames wel weer langzaam op gang, voor een groot deel met kasgeld betaald.

Verenigde Staten

In de loop van het jaar zwakte de groei in de Verenigde Staten enigszins af nadat diverse fiscale steunmaatregelen wegvielen. Ook de werkloosheid bleef hoog, ondanks het industriële herstel. De consumptie bleef hierdoor op een laag pitje, waarmee pijnlijk duidelijk werd dat de economie nog niet op eigen benen kon staan. Extra monetaire maatregelen van de Amerikaanse centrale bank, in combinatie met een nieuw fiscaal plan, brachten de economie in het vierde kwartaal echter weer op stoom.

Onzekerheid en volatiliteit

Hoewel in 2010 de Amerikaanse aandelenmarkten in het teken van onzekerheid en volatiliteit stonden, lieten deze toch een heel aardig rendement zien. Zo apprecieerde de dollar van 1,43 naar 1,34 ten opzichte van de euro, wat de beleggingen in Noord-Amerika een mooi extra rendement gaf.

Sterker stijging bedrijfswinsten

Begin 2010 was er ongerustheid over de overheidsschulden en de Chinese maatregelen om de economie af te koelen. Desondanks stegen de Amerikaanse bedrijfswinsten sterk: ruim 70 procent van alle bedrijven presteerde beter dan verwacht. Dit kwam niet alleen voort uit kostenbesparingen, maar ook uit een stijging van de omzet. Deze meevallende bedrijfswinsten gaven de aandelenmarkt een extra steuntje in de rug.

Ongerustheid over groei

Ondanks de mooie winstgroei en het duidelijk zichtbare herstel van de Amerikaanse economie, werd het tweede kwartaal overheerst door de Europese schuldproblematiek. Ongerustheid over de economische groei stond weer centraal, maar tegelijkertijd wezen economische indicatoren juist op een sterker dan verwacht herstel. Vooral de enquête onder inkoopmanagers, de ISM-index, voorspelde een hoge economische groei. Te hoog, oordeelde de markt, die vervolgens een lagere groei inprijsde.

Indicatoren op gematigd

Aan het eind van het kwartaal hielden de meeste beleggers er rekening mee dat de Amerikaanse centrale bank opnieuw obligaties zou opkopen, wat een positief effect had op de aandelenmarkten. Aan de andere kant bleef de werkloosheid onverminderd hoog en herstelde de huizenmarkt zich nauwelijks. De indicatoren bleven echter op gematigde groei staan.

Eindejaarsrally

In het vierde kwartaal sloeg de onzekerheid weer toe, zodat de Amerikaanse markten erg volatiel bleven. De trend was echter positief door meevallende economische cijfers, met als gevolg dat de waarderingen momenteel vrij hoog zijn. Na verlenging van de Bush Tax Cuts, begin december, verhoogden veel analisten hun voorspellingen voor 2011. De aandelenindices begonnen daarop aan de beste eindejaarsrally sinds 1991.

Azië (inclusief Japan)

Andere zorgen in Azië

In 2010 werden de financiële markten gedomineerd door zorgen over de wereldwijde economie, de voortdurende schulden crisis en onconventioneel monetair beleid. Vooral de ontwikkelde landen in de westerse wereld hadden hier last van. In Azië waren de zorgen van een volledig andere orde. Zo begon China het jaar met maatregelen om de economische groei af te remmen, om zich eind 2010 zorgen te maken over de oplopende inflatie.

De weg omhoog

De Aziatische aandelenmarkten waren erg nerveus tot het moment waarop het westen inzag dat deflatie op de loer lag. Hierop openden de centrale banken van de Verenigde Staten, Japan en de eurozone de geldkraan. In het derde kwartaal vertoonde de wereldwijde economie vervolgens weer tekenen van herstel, waarna ook de Aziatische markten de weg omhoog terugvonden.

Grote verschillen

De verschillen binnen de regio waren groot. In lokale valuta haalde alleen Japan een negatief rendement van -1,2 procent. Na een goede start handelde Japan vrij zwak en kwam de winst op Japanse aandelen in euro's alleen voort uit de verzwakking van de euro. Tegen het einde van het derde kwartaal vertoonde de wereldeconomie tekenen van herstel, wat ook Japanse aandelen een extra steuntje in de rug gaf. Na een bijzonder krachtig herstel aan het einde van het jaar, herstelde het jaarrendement in lokale valuta toch nog tot een nipt negatief rendement van -1,2 procent. In euro's komt dat echter neer op een positief rendement van ruim 20 procent.

Hongkong goed

Hongkong haalde met 20 procent het beste rendement, wat verrassend hoog is gezien de tegenvallende resultaten van Chinese aandelen (2,6 procent). Vooral de verkrappende overheidsmaatregelen drukten hier het rendement. In Hongkong werd dit ruimschoots gecompenseerd door de koppeling met de dollar, wat zorgde voor een grote toestroom van liquiditeit.

Rendement sectoren divers

Landen die zich steeds sterker op binnenlandse economische groei richten, haalden in het afgelopen jaar het beste rendement. Vooral Indonesië (25,8 procent) en Thailand (36,4 procent) springen hierbij in het oog; Thailand was dan ook een van de goedkoopste markten in de regio. Tegen het einde van 2010 trok de industrie wereldwijd aan en begonnen beleggers hun heil meer te zoeken in Taiwan (8,6 procent) en Korea (22,1 procent). Deze landen haalden meer dan de helft van het rendement in de laatste maanden van het jaar.

Het rendement van de diverse sectoren liep sterk uiteen. Zo noteerden cyclische sectoren – basisindustrie, technologie en duurzame consumptiegoederen – een hoog rendement. Dit is een gebruikelijk verschijnsel in een aantrekkende economie. Het hoge rendement van de sector duurzame consumptiegoederen duidt bovendien op een structurele verschuiving naar meer binnenlandse groei en een minder sterke oriëntatie op de export.

3.2 Financiële markten

Vastrentende waarden

Stevige rally

Vastrentende waarden begonnen het jaar met een stevige rally. De risicopremie op bedrijfsobligaties was fundamenteel gezien hoog en macro-economische indicatoren voorspelden een geleidelijk economisch herstel. Ook leek het financiële systeem aardig gestabiliseerd en was het aanbod van nieuwe obligaties beperkt.

Zwakke landen

In het tweede kwartaal ging het mis in Europa. In april kwam Griekenland in de problemen, wat al snel leidde tot een totaal gebrek aan vertrouwen in andere zwakke landen, zoals Ierland, Portugal en Spanje. De kapitaalmarkt ging voor deze landen dan ook volledig op slot. Vooral Griekenland had het zwaar te verduren. De vrees dat veel financiële instellingen veel Griekse staatsobligaties bezaten, zorgde ervoor dat de risicopremie op achtergesteld papier van financiële instellingen sterk steeg.

Politiek grijpt in

De politiek reageerde in eerste instantie terughoudend, maar introduceerde uiteindelijk een speciaal reddingsfonds voor Griekenland en een algemeen Europees steunfonds van 440 miljard euro. Ook de Europese Centrale Bank zette zwaar geschut in en kocht voor het eerst in zijn bestaan staatsobligaties op, in een poging de markt vlot te trekken. Deze grootscheepse reddingsoperatie schonk de markt weer enig vertrouwen.

Tot rust

In het derde kwartaal kwamen de markten verder tot rust. Veel ondernemingen rapporteerden beter dan verwachte cijfers, en stresstesten gaven inzicht in de kracht van de Europese banken. Technische factoren, zoals het geringe aanbod van bedrijfsobligaties, pakten voordelig uit en zorgden in de rustige zomermaanden voor een gestage daling van de eerder sterk opgelopen risicopremies. Ongerustheid over de staatsfinanciën en de economische vooruitzichten bleef op de achtergrond echter wel degelijk een rol spelen.

Rentedaling

Ondanks de toegenomen uitgifte van obligaties daalde de rente gestaag tot 2,12 procent op 31 augustus 2010. Dit kwam vooral door de grote vraag naar veilige Duitse en Nederlandse staatsobligaties. Vanaf september steeg de rente weer, voornamelijk door de versnelling van de economische groei en het inflatoire effect van het ruime geldaanbod. Daarnaast moesten sterke Europese landen een risicopremie betalen, aangezien deze landen wellicht opdraaien voor de Europese problemen. Door dit alles steeg de rente aanvankelijk tot 3,07 procent, om het jaar af te sluiten op 2,96 procent. Dit komt neer op een rentedaling van 0,43 procent over heel 2010. Het renteverskil tussen tweejaars- en tienjaarsobligaties liep op met 0,03 procent tot 2,1 procent.

Markt voor bedrijfsobligaties

De markt voor bedrijfsobligaties deed het aanvankelijk goed in anticipatie op steunaankopen van de Amerikaanse centrale bank en nieuwe regelgeving voor de kapitaalversterking van financiële instellingen. De markt verslechterde echter in november met de acute financieringsproblemen van Ierland. Uiteindelijk accepteerde Ierland hulp van het Europese stabiliteitsfonds. Dit wakkerde de angst aan dat meer landen een beroep zouden doen op het stabiliteitsfonds, met herstructurering van schulden tot gevolg. Hierop stegen de risicopremies weer en eindigden ze op een aanmerkelijk hoger niveau dan aan het begin van 2010.

3.3 Beleggingsbeleid

In 2010 behaalde het AEGON ABS Fund een rendement, na kosten, van 12,85 procent. De gecombineerde benchmark, Barclays Capital Asset Backed Securities Fixed Rate Euro Index (Customized) en de Barclays Capital Asset Backed Securities Floating Rate Euro Index (Customized), liet 'slechts' een rendement van 6,83 procent zien.

De outperformance van ruim 6 procent had meerdere redenen. Ten eerste hielden we het hele jaar een overweging aan in de kernlanden Duitsland en het Verenigd Koninkrijk, en in collateralized loan obligations (CLO's). Ten tweede had het fonds een netto onderweging in asset backed securities (ABS) uit de periferie. Tegenover onze overweging in Ierland stond namelijk een veel grotere onderweging in Spanje, Portugal en Italië. Ten derde hadden we een onderwogen positie in commerciële vastgoedhypotheken en bouwden we gedurende het jaar de Auto Loan ABS en de Credit Card ABS af, aangezien die erg duur werden. Ten vierde zaten we, wat risicoprofiel betreft, onderwogen in AAA-obligaties en overwogen in vooral A/AA-obligaties uit de kernlanden.

Ontwikkelingen in 2010

2010 was een bewogen jaar voor de financiële markten: de kredietvergoeding op staatsobligaties uit de Europese periferie liep, in het laatste kwartaal, op tot recordhoogtes. Voor de ABS-markt begon het jaar echter erg sterk met de uitgifte van veel nieuwe ABS-transacties en beleggers die graag in deze nieuwe obligaties investeerden. Met name JP Morgan was een grote koper van nieuw ABS-papier.

Kredietvergoedingen namen langzaam af, vooral in de sterke landen, zoals Nederland en het Verenigd Koninkrijk, en in de sterke sectoren, zoals hypotheektransacties, Auto Loan ABS en Credit Card ABS.

Tegen het einde van het eerste kwartaal namen de zorgen rond Griekenland en andere landen uit de Europese periferie toe. De spread tussen core en periferie liep hierdoor op, terwijl de ABS-kredietvergoedingen in de kernlanden stabiel bleven.

De divergerende beweging tussen ABS uit de kernlanden en de periferie zette zich vrijwel heel 2010 door. De enige onderbreking was in juni 2010. Een Ierse ABS-obligatie werd die maand op par teruggekocht door de uitgevende bank, de Ulster Bank / RBS. Een andere Ierse bank ondersteunde, ook in juni, zijn ABS-programma met een extra kapitaalinjectie. De prijsstijging van Ierse ABS die hierop volgde, hield echter niet lang stand toen de zorg over de Ierse staatsschuld een nieuw hoogtepunt bereikte.

De performance van de onderliggende waarden van ABS was goed in 2010. De betalingsachterstand op de hypotheekportefeuilles uit de kernlanden bleef stabiel op een laag niveau. De betalingsachterstanden op hypotheekportefeuilles uit de periferie liepen iets op, maar zeker niet tot de dramatisch hoge niveaus waarvoor eerder werd gevreesd. Het kredietrisico op ABS-obligaties uit zowel de kernlanden als de periferie lijkt daarom nog steeds heel beperkt, zelfs bij een grote daling van de huizenprijzen. Hetzelfde geldt voor Auto Loan ABS, Credit Card ABS en High Yield Loan ABS (CLO's). De performance van de onderliggende waarden hiervan verbeterde zelfs ten opzichte van 2009.

Per saldo bleef de AAA-spread op ABS-stukken uit de kernlanden in 2010 ongeveer gelijk aan Euribor + 1,5-2,5 procent. De kredietvergoeding op AAA-ABS uit de periferie liep op met 1 à 2 procent tot Euribor + 3-6 procent, afhankelijk van het onderpand. ABS-obligaties met een lagere rating (BBB/A/AA) deden het aanmerkelijk beter dan de AAA's. Vooral in de kernlanden liep de kredietvergoeding flink terug, net als bij Credit Cards, Auto Loans en CLO's. Hieruit blijkt nog eens dat de markt zich weinig zorgen maakt over het kredietrisico van ABS-obligaties, en dat de AAA-markt vooral wordt bepaald door het macro-sentiment.

3.4 Algemene vooruitzichten

Wij verwachten dat ABS binnen vastrentende waarden de aantrekkelijkste beleggingscategorie blijft. In het ABS-fonds is het huidige rendement gemiddeld Euribor + 4,50 procent. Hierbij is het kredietrisico beperkt, zoals onze stresstesten aantonen. Om voor verliezen te zorgen op de ABS-obligaties in het fonds, moet de situatie voor consumenten in Europa dramatisch verslechteren. Hier komt bij dat de prijs van ABS-obligaties bestand is tegen de oplopende inflatie. De coupon wordt immers iedere drie maanden aan de Euribor aangepast. Echter, zelfs als de Euribor naar de 0 procent gaat, blijft het rendement over een langere periode gemiddeld op minimaal 4,5 procent uitkomen. Alle reden dus om optimistisch te blijven over de vooruitzichten voor ABS.

Toch zijn ABS-beleggingen zeker niet immuun voor de macro-ontwikkelingen in Europa. De kredietvergoeding op ABS-obligaties loopt vermoedelijk op als de zorg over de financieringsproblemen van de perifere landen aanhoudt of verergert. Dit effect zal niet zo sterk zijn als bij staatsobligaties, want ABS-obligaties hebben een uitstekend onderpand en niet alleen de belofte van de schuldenaar. De financiering en herkapitalisatie van banken kan de komende jaren ook een probleem blijven, aangezien dit druk veroorzaakt om bezittingen te verkopen, waaronder ABS-obligaties.

Er zijn dus twee tegengestelde krachten op de ABS-markt. Aan de ene kant is er de fundamentele aantrekkelijkheid van ABS-papier. Aan de andere kant zijn er macro-economische risico's. De balans tussen die twee hangt voor een groot deel af van de acties van de Europese Centrale Bank en Europese politici. Het is niet makkelijk om te voorspellen of en wanneer deze partijen in actie komen. We verwachten daarom een jaar met ups en downs, zowel voor ABS als voor andere beleggingscategorieën.

Den Haag, 11 mei 2011

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

S.A.C. Russell
A.N.R. Fleming
P.J.G. Smith

4 Jaarrekening 2010 AEGON ABS Fund

4.1 Balans per 31 december AEGON ABS Fund

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		518.532	429.167
Totaal beleggingen	4.4.2	518.532	429.167
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		37.079	108.830
Totaal vorderingen		37.079	108.830
Totaal activa		555.611	537.997
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		463.059	335.773
Resultaat boekjaar		55.075	92.582
Totaal fondsvermogen	4.4.4	518.134	428.355
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		10.101	65.176
Schulden aan kredietinstellingen	4.4.5	67	23
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		27.245	44.397
Overige schulden	4.4.6	64	46
Totaal kortlopende schulden		37.477	109.642
Totaal passiva		555.611	537.997

4.2 Winst-en-verliesrekening AEGON ABS Fund

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	4.4.8	-	1
Waardeveranderingen beleggingen	4.4.9	54.718	92.181
Totaal beleggingsresultaat		54.718	92.182
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	4.4.10	1.058	1.010
Totaal overig resultaat		1.058	1.010
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten	4.4.11	(701)	(610)
Totaal bedrijfslasten		(701)	(610)
Netto resultaat		55.075	92.582

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		55.075	92.582
Aankopen van beleggingen		(72.557)	(94.871)
Verkopen van beleggingen		37.910	136.380
Waardeveranderingen van beleggingen		(54.718)	(92.181)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen		71.751	(55.874)
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden		(72.209)	56.250
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(34.748)	42.286
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Inkoop van participaties		(127.030)	(207.954)
Uitgifte van participaties		188.722	181.473
Dividenduitkering		(26.988)	(15.795)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		34.704	(42.276)
Netto kasstroom		(44)	10
Liquiditeiten beginstand boekjaar		(23)	(33)
Liquiditeiten eindstand boekjaar		(67)	(23)

Toelichting

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

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

4.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het AEGON ABS Fund is opgesteld in overeenstemming met BW2 Titel 9. In BW2 Titel 9 zijn eisen opgenomen ten aanzien van de presentatie van het eigen vermogen en de splitsing daarvan in de jaarrekening en de toelichting op de jaarrekening. Op grond van de kenmerken van de participaties wordt het fondsvermogen als eigen vermogen geïnclassificeerd. Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term Fondsvermogen gehanteerd, hetgeen beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

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

Bedragen luiden in € 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 opname in balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans op zodra zij partij wordt in de contractuele bepalingen van het financiële instrument. De reële waarde van de financiële instrumenten bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financieel instrument aan een derde worden overgedragen.

Verwerking transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden als onderdeel van de kostprijs geactiveerd en worden als onderdeel van de ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Aan het einde van het boekjaar zijn als gevolg hiervan geen transactiekosten geactiveerd. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord. Transactiekosten bij aankopen van derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Het totaalbedrag aan geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen (naast de transactiekosten van derivaten) over het boekjaar wordt toegelicht onder het direct resultaat beleggingen.

Bepaling reële waarde

De beleggingen bestaan uitsluitend uit participaties in de AEGON Pools, waarvan de waardering plaatsvindt tegen reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie van deze fondsen. De intrinsieke waarde van deze fondsen wordt elke dag dat de Nederlandse beurs open is vastgesteld en weerspiegelt de reële waarde van de AEGON Pools op het moment van vaststellen van de intrinsieke waarde.

De AEGON Pools beleggen elk in een bepaald type financiële instrumenten, verder zijn de AEGON Pools gestructureerd naar bijvoorbeeld regio en risicoprofiel. De onderliggende effecten in de beleggingsportefeuille van de AEGON ABS Pool bestaan uit futures en Asset Backed Securities. De waardering van asset backed securities wordt bepaald aan de hand van gegevens die door een onafhankelijke partij (Barclays) worden aangeleverd. Mocht

ook geen informatie van Barclays beschikbaar zijn, worden stukken geprijsd op basis van een discounted cash flow model van een gerenommeerde datavendor rekening houdend met spreads en ratings van asset backed securities.

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan uitsluitend uit participaties in de AEGON Pools. De waarde van deze participaties wordt op elke (Nederlandse) beursdag vastgesteld en de participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde plus of minus een eventuele op- of afslag. De beleggingen zijn als liquide te beschouwen en de waardering wordt frequent vastgesteld. Op grond hiervan is geen sprake van een directe belegging in incurante beleggingen. De intrinsieke waarde van alle AEGON Pools wordt minstens één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant in het kader van de jaarlijkse controle van het Fonds.

Toelichting bepaling reële waarde onderliggende beleggingen in de AEGON Pools

De AEGON Pools beleggen elk in bepaalde typen financiële instrumenten, verder zijn de AEGON Pools gestructureerd naar bijvoorbeeld regio en risicoprofiel.

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1.000)	2010	2009
<i>Beleggingsfondsen</i>		
Beginstand boekjaar	429.167	378.495
Aankopen	72.557	94.871
Verkopen	(37.910)	(136.380)
Waardeveranderingen	54.718	92.181
Eindstand boekjaar	518.532	429.167

4.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

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

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

Valutarisico

Het Fonds heeft alleen Euro beleggingen en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico.

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)		2010		2009	
Belegging	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV	
AEGON ABS Pool	518.532	100,1	429.167	100,2	
Totaal per 31 december	518.532	100,1	429.167	100,2	

Renterisico

Via de AEGON ABS Pool belegt het Fonds voornamelijk in financiële instrumenten met een variabele rentepercentage en het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. De AEGON ABS Pool belegt grotendeels in financiële instrumenten met een variabel rentepercentage en is hierdoor blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt.

Het AEGON ABS Fund belegt in de AEGON ABS Pool. Dit fonds belegt voor een beperkt gedeelte van het fondsvermogen in financiële instrumenten met een hoger rendement/risico profiel. Het Fonds is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 37.079.000 (2009: € 108.830.000). Inclusief de belegging in de AEGON ABS Pool bedraagt het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft € 555.611.000 (2009: € 537.997.000).

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-*risico*' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de financiële instrumenten te voldoen. Liquiditeitsrisico kan onder meer ontstaan doordat een financieel actief niet op korte termijn kan worden verkocht tegen nagenoeg de reële waarde.

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

4.4.4 Fondsvermogen

Fondsvermogen participanten

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

Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEGON ABS Fund

(bedragen x € 1.000)	2010	2009
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	428.355	378.049
Inkoop van participaties	(127.030)	(207.954)
Uitgifte van participaties	188.722	181.473
Dividenduitkering	(26.988)	(15.795)
Eindstand boekjaar	463.059	335.773
Netto resultaat lopend boekjaar	55.075	92.582
Totaal fondsvermogen per 31 december	518.134	428.355

Verloopoverzicht participaties AEGON ABS Fund

	2010	2009
Aantal participaties per 1 januari	44.762.574	47.261.409
Inkoop van participaties	(12.573.432)	(22.410.262)
Uitgifte van participaties	18.635.010	19.911.427
Aantal participaties per 31 december	50.824.152	44.762.574

Meerjarenoverzicht AEGON ABS Fund

	2010	2009	2008
Fondsvermogen (x € 1.000)	518.134	428.355	378.049
Aantal uitstaande participaties (stuks)	50.824.152	44.762.574	47.261.409
Intrinsieke waarde per participatie in €	10,19	9,57	8,00
Rendement (intrinsieke waarde)	12,9%	24,5%	(14,0%)
Rendement Benchmark	6,8%	13,6%	(15,0%)

4.4.5 Schulden aan kredietinstellingen

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

4.4.6 Overige schulden

(bedragen x € 1.000)	2010	2009
Nog te betalen beheervergoeding	51	37
Nog te betalen service fee	13	9
Totaal per 31 december	64	46

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.

4.4.8 Direct resultaat beleggingen

Het direct resultaat beleggingen bestaat uit interestopbrengsten bankrekeningen.

De geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen (naast de transactiekosten derivaten) over het boekjaar bedragen € 825.488 (vorig boekjaar: € 798.732).

4.4.9 Waardeveranderingen van beleggingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het boekjaar verantwoord. Aangezien de belegging in AEGON ABS Pool een frequente marktnotering heeft 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 0,50% over het transactiebedrag en komen ten gunste van het Fonds.

4.4.11 Beheerkosten en overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2010	2009
Beheervergoeding	559	483
Service fee	142	127
Totaal kosten	701	610

Beheervergoeding

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

De beheervergoeding bedraagt 0,12% per jaar.

Service fee

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

van de onderliggende beleggingsfondsen opgenomen. De service fee dekt ook de overige kosten van de onderliggende fondsen waarin het Fonds belegt.

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

De accountantskosten voor het onderzoek van de jaarrekening en eventuele fiscale adviezen en andere niet-controlediensten worden door de Beheerder betaald uit de service fee. Deze kosten zijn niet individueel toe te rekenen aan de beleggingsfondsen onder beheer. Derhalve is nadere splitsing achterwege gelaten.

Expense ratio

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

- De ER 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.
- Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde wordt gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2009, 31 maart 2010, 30 juni 2010, 30 september 2010 en 31 december 2010. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.
- Het betreffende fonds kan beleggen in andere AEGON fondsen. Daarom is naast de ER voor dit fonds tevens een Total Expense Ratio (TER) berekend. In de berekening van de TER van het fonds zijn naast de kosten die rechtstreeks verantwoord worden in het fonds, tevens begrepen de doorlopende kosten van andere AEGON fondsen waarin dit fonds belegt.

De expense ratio is voor 2010 0,15% (2009: 0,15%). De total expense ratio is gelijk aan de expense ratio.

Omloopfactor van de activa

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

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$\left[\frac{\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}}{X} \right] * 100$$

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van -44% berekend (2009: -39%). Dit houdt in dat in 2010 voor een bedrag van -0,44 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uitredingen zijn verricht. Een negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de toe- en uitredingskosten hoger is dan de transactiekosten van het Fonds. In de berekening zijn opnames en uitzettingen van callgelden niet meegenomen.

Verbonden partijen

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

Beheerder

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

Bewaarder

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

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

AEGON N.V. - Group Treasury

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

- Cashmanagement: Group Treasury 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. Group Treasury 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.

Den Haag, 11 mei 2011

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

S.A.C. Russell
A.N.R. Fleming
P.J.G. Smith

5 Overige gegevens

5.1 Voorstel resultaatbestemming

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

5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van AEGON Asset Backed Securities Fund te Den Haag gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht over 2010 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) en met de Wet op het financieel toezicht. 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 het fonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van het fonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van AEGON Asset Backed Securities Fund per 31 december 2010 en van het resultaat en de kasstromen over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

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, 11 mei 2011

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. W.J. Thuss RA