

AEGON Profile Funds

Jaarverslag 2010

Inhoudsopgave

1	Algemene informatie	3
2	Profiel	4
2.1	Algemene informatie per Fonds	5
3	Verslag van de Beheerder	6
3.1	Economische ontwikkelingen	6
3.2	Financiële markten	8
3.3	Beleggingsbeleid	12
3.4	Algemene vooruitzichten	13
3.5	Procesfout AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration	15
4	Jaarrekening 2010 AEGON Profile 1 Fund	16
4.1	Balans per 31 december AEGON Profile 1 Fund	16
4.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Profile 1 Fund	17
4.3	Kasstroomoverzicht	17
4.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	18
5	Jaarrekening 2010 AEGON Profile 2 Fund	23
5.1	Balans per 31 december AEGON Profile 2 Fund	23
5.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Profile 2 Fund	24
5.3	Kasstroomoverzicht	24
5.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	25
6	Jaarrekening 2010 AEGON Profile 3 Fund	32
6.1	Balans per 31 december AEGON Profile 3 Fund	32
6.2	Winst-en-verliesrekening AEGON Profile 3 Fund	33
6.3	Kasstroomoverzicht	33
6.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	34
7	Overige toelichtingen voor alle fondsen	40
8	Overige gegevens	41
8.1	Voorstel resultaatbestemming	41
8.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	41

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

De AEGON Profile 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

Algemeen

De AEGON Profile Funds ('de Fondsen') zijn besloten fondsen voor gemene rekening. De Fondsen staan open voor vennootschappen, alle behorende tot de fiscale eenheid AEGON N.V. en rechtspersonen die uit hoofde van een verzekeringsovereenkomst met AEGON beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten.

De Fondsen worden beheerd door de beleggingsexperts van AEGON Investment Management B.V. De AEGON Profile Funds worden hierbij gezamenlijk in een verslag aangeboden.

Doelstelling

Het beleggingsbeleid van alle drie onderliggende fondsen is gericht op risicoreductie door middel van spreiding over en binnen verschillende beleggingscategorieën. Het beleggingsbeleid is tevens erop gericht om op langere termijn een hoger totaal rendement te behalen dan de benchmark.

Jaarverslag

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

Dividendbeleid

De Fondsen keren geen dividend uit. De ontvangen inkomsten worden herbelegd.

Fiscaal

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

AEGON Profile 1 Fund

Het Fonds belegt, direct of indirect, hoofdzakelijk in vastrentende waarden in Europa (met name staatsobligaties, hypotheek, asset backed securities en liquiditeiten). Het beleggingsproces is gericht op risicoreductie en op waardetoevoeging door middel van het door de Beheerder te voeren beleid. Enkele voorbeelden van te voeren beleid zijn: Selectiebeleid van beleggingscategorieën, landen, sectoren en individuele instrumenten, het zo nauwgezet mogelijk volgen van de benchmark en het innemen van duration- en yieldcurve posities bij obligaties. Het beleggingsbeleid is erop gericht op langere termijn een hoger totaal rendement te behalen dan de benchmark.

AEGON Profile 2 Fund

Het Fonds belegt, direct of indirect, hoofdzakelijk in vastrentende waarden in Europa (bijvoorbeeld staatsobligaties, bedrijfsobligaties, hypotheek, asset backed securities en liquiditeiten) en wereldwijde zakelijke waarden. Het beleggingsproces is gericht op risicoreductie door middel van spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en op waardetoevoeging door middel van het door de Beheerder te voeren beleid. Enkele voorbeelden van te voeren beleid zijn: Selectiebeleid van beleggingscategorieën, landen, sectoren en individuele instrumenten, het zo nauwgezet mogelijk volgen van de benchmark en 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. Het beleggingsbeleid is erop gericht op langere termijn een hoger totaal rendement te behalen dan de benchmark.

AEGON Profile 3 Fund

Het Fonds belegt, direct of indirect, hoofdzakelijk in vastrentende waarden in Europa (bijvoorbeeld staatsobligaties, bedrijfsobligaties, hypotheek, asset backed securities en liquiditeiten) en wereldwijde zakelijke waarden. Het beleggingsproces is gericht op risicoreductie door middel van spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en op waardetoevoeging door middel van het door de Beheerder te voeren beleid. Enkele voorbeelden van te voeren beleid zijn: Selectiebeleid van beleggingscategorieën, landen, sectoren en individuele instrumenten, het zo nauwgezet mogelijk volgen van de benchmark en 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. Bovendien wordt, binnen een bepaalde bandbreedte, het renterisico van de vastrentende portefeuille op een duration van 15 aangestuurd. Het beleggingsbeleid is erop gericht op langere termijn een hoger totaal rendement te behalen dan de benchmark.

Verhandelbaarheid

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

Beleggingen

De beleggingsstrategie van de AEGON Profile Funds is fondsafhankelijk en kan variëren in geografie, zoals Europa, Noord Amerika of Azië en beleggingssoort, zoals obligaties, aandelen, grondstoffen of een mix hiervan.

2.1 Algemene informatie per Fonds

	AEGON Profile 1 Fund	AEGON Profile 2 Fund	AEGON Profile 3 Fund
Oprichtingsdatum	1 oktober 2006	1 oktober 2006	1 oktober 2006
Beleggingsbeleid	Actief	Actief	Actief
Soort belegging	VRW,DER	AND,VRW, DER, LIQ, COM, RE	AND, VRW, DER, LIQ, COM, RE
Benchmark	Merrill Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA Rated	De benchmark is samengesteld uit de onderliggende fondsen. De benchmark is geen benchmark in traditionele zin. De performance van het fonds kan in enig jaar sterk afwijken van de performance van de benchmark.	De benchmark is samengesteld uit de Onderliggende fondsen. De benchmark is geen benchmark in traditionele zin. De performance van het fonds kan in enig jaar sterk afwijken van de performance van de Benchmark.
Beheervergoeding*	0,10%	0,25%	0,31%
Servicevergoeding	Staffel	Staffel	Staffel
Toe- en uittredingsvergoeding (tgv het Fonds)**	0,03%	0,29%***	0,38%****
Regio	Europa	Wereld	Wereld

* De beheervergoeding is indicatief, de kosten hangen af van de daadwerkelijke wegingen.

** Bij een aanpassing van de strategische wegingen wordt de toe- en uittredingsvergoeding herzien.

*** Per 1 november 2010 aangepast van 0,38% naar 0,29% van het transactiebedrag.

**** Per 1 november 2010 aangepast van 0,49% naar 0,38% van het transactiebedrag.

Soort belegging:

AND: Aandelenportefeuille
VRW: Vastrentende waarden portefeuille
DER: Derivatenportefeuille
LIQ: Liquiditeitenportefeuille (deposito's, banktegoeden)
COM: Commodities
RE: Vastgoed

Servicevergoeding

De gehanteerde staffel voor de servicevergoeding is als volgt:

Vermogen tot EUR 500 miljoen	0,030%
Vermogen van EUR 500 miljoen tot EUR 1,5 miljard	0,025%
Vermogen boven 1,5 miljard	0,020%

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.

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 en auto's, 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.

De fiscale situatie in Griekenland verslechterde in hoog tempo. De begrotingstekorten werden steeds negatiever bijgesteld, mede doordat Griekenland eerder geen juiste weergave van de stand van zaken had gegeven. De staatsschuld liep hierdoor in hoog tempo op en het vertrouwen van de investeerders verdween. De kapitaalmarkt ging dicht voor de Grieken waarop zij een beroep moesten doen op bilaterale noodleningen. De houdbaarheid van de schuldenlast wordt inmiddels sterk in twijfel getrokken en de gemiddelde rating is bijgesteld tot sub-investment grade op BB-.

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

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 (7,9 procent) en Zuid-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.

Emerging markets

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.

Terwijl ontwikkelde landen hun economieën bleven stimuleren met monetaire verruiming, gingen de centrale banken van de opkomende landen juist over tot verkrapping, om zo hun economische groei te vertragen en de inflatie te beperken. Zo begon China het jaar met maatregelen om de economische groei af te remmen, terwijl het zich eind 2010 zorgen maakte over de oplopende inflatie, wat een verdere verkrapping noodzakelijk maakte.

3.2 Financiële markten

Aandelen

Positief afgesloten

Achteraf gezien was 2010 een heel redelijk jaar voor aandelen. Wel liep het rendement op de verschillende markten sterk uiteen en was er in de loop van het jaar veel volatiliteit. Na een lichte stijging van aandelen in het eerste kwartaal volgde een sterke neergang in het tweede kwartaal, op zijn beurt weer gevolgd door herstel in de rest van het jaar. Uiteindelijk sloten de aandelenmarkten 2010 positief af: de S&P 500 steeg met bijna 10 procent en de MSCI World Index steeg met 12,8 procent.

Europese schulden crisis

Drie thema's bepaalden het sentiment. Het eerste overheersende thema was de Europese schulden crisis. Vooral de beurzen in de Europese periferie presteerden hierdoor slecht. Het begon met Griekenland, dat had verzwegen hoe hoog de staatsschuld en het financieringstekort werkelijk was. Uiteindelijk moest Griekenland een noodlening accepteren van de Europese Unie en het IMF. Vervolgens liep ook in Ierland, Spanje en Portugal de rente hard op. Uiteindelijk explodeerde in Ierland de staatsschuld, nadat de overheid de enorme verliezen van de bankensector op zich had genomen. Beleggers verloren hierop het vertrouwen en dwongen Ierland om een noodlening te accepteren.

Sterk opkomende groei

Het tweede thema van 2010 was de sterke groei van de opkomende landen, die maar weinig last leken te hebben van de problemen in de westerse wereld. De aandelenmarkten van de opkomende landen rendeerden dan ook redelijk goed.

Interventies centrale banken

Het derde thema was de interventies van de centrale banken, met name die van de Amerikaanse centrale bank, de FED. Deze besloot opnieuw om staatsobligaties op te kopen en pompte zo grote hoeveelheden geld de economie in. Dit leverde in 2010 een belangrijke bijdrage aan het rendement van zowel obligaties als aandelen.

Japan op kop, interventie FED

In het begin van het jaar stonden de Japanse aandelenmarkten aan de top, waarbij vooral de detailhandel en de financiële sector het erg goed deden. Verder presteerden de Aziatische aandelenmarkten het als geheel goed. Alleen Hongkong, Shanghai en Singapore lieten een lichte daling zien. De overige markten zaten flink in de plus, wat vooral gold voor de Zuid-Aziatische landen.

Na het heel aardige derde kwartaal bleven de aandelenmarkten in het vierde kwartaal doorstijgen, opgestuwd door de beter dan verwachte economische cijfers uit China, Duitsland en de Verenigde Staten. De verwachtingen rond het beleid van de centrale banken speelden in de tweede helft van het jaar een steeds belangrijkere rol. Terecht, want om de economie te stimuleren, besloot de Amerikaanse bank tegen het einde van het jaar opnieuw obligaties op te kopen. Dit had een positief effect op de aandelenmarkten.

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.

Investment grade bedrijfsobligaties

In het afgelopen jaar bedroeg het rendement op de Barclays Euro Aggregate Corporate-index 4,75 procent. De gemiddelde spread van de index begon het jaar op 1,75 procent en eindigde op 2,12 procent, een stijging van 0,37 procent. Al met al was het een vrij goed jaar voor investment grade bedrijfsobligaties, maar de markt was wel erg volatiel bij een risico-opslag die het hele jaar boven normaal lag.

Gezien de substantiële belangen van financiële instellingen in Europese staatsobligaties, was met name achtergesteld papier gevoelig voor de onrust over de Europese periferie. De spread op achtergesteld papier steeg met honderden basispunten tegelijk. Hier kwam bij dat het financiële systeem nog steeds zwak functioneerde en ook de twijfel over het economisch herstel toenam. Deze twijfel begon vooral na de bekendmaking van de rigoureuze bezuinigingsoperaties om de overheidsfinanciën weer op orde te krijgen. Uiteindelijk redde de scherpe daling van de rente de markt.

High Yield

Goed jaar

De high yield-markten hebben wederom een goed jaar achter de rug. De risicopremie van de benchmark daalde over het hele jaar. Het rendement op high yield was daarmee beter dan vrijwel alle andere beleggingscategorieën.

Dalend faillissementsrisico

Het benchmarkrendement voor Europese high yield-obligaties was over 2010 enigszins hoger dan voor Amerikaanse high yields. Cyclische bedrijven en bedrijven met een lage kredietwaardigheid, CCC en lager, rendeerden het beste. Deze bedrijven herstelden mee met de rest van de markt en het faillissementsrisico daalde navenant. In januari lag de rente-opslag op CCC's gemiddeld 4,65 procent hoger dan die op BB-obligaties, terwijl er nauwelijks meer faillissementen waren. Het rendement over heel 2010 van CCC's was 17,7 procent, tegen 12,7 procent voor obligaties met een BB-rating.

Omslag sentiment

In eerste instantie leek de high yield-markt immuun voor de economische perikelen in de Europese periferie, voornamelijk dankzij de aanhoudende stroom van 'nieuw' geld. Hierdoor bleef de vraag naar nieuw uit te geven obligaties veel groter dan het aanbod. Eind april sloeg het sentiment echter totaal om, en was high yield geen uitzondering meer. De positieve cijfers over het eerste kwartaal van high yield-bedrijven konden het sentiment niet meer keren.

Rally

Na een pauze in het tweede kwartaal nam de instroom van geld in de high yield-markt weer toe. In de zomermaanden is de uitgifte van obligaties minimaal, zodat deze nieuwe instroom de balans tussen vraag en aanbod flink verstoorde. Het gevolg was een rally die tot eind oktober doorging.

Europese periferie

De klap kwam in november toen onrust over de Europese periferie opnieuw hard toesloeg. Beleggers hadden hun risicoprofiel in de voorgaande maanden flink opgevoerd, onder andere met aan de periferie gerelateerde obligaties. Eind november dumpten beleggers iedere obligatie die ook maar iets te maken had met deze regio. Gelukkig reageerden de centrale banken snel met de inkoop van obligaties, zodat ook de high yield-markt zich kon herstellen. Alleen obligaties uit de periferie bleven achter bij de rest van de markt.

Hedgefondsen

Moeilijk jaar

Hedgefondsen hadden een moeilijk jaar, onder andere door de Griekse problemen en de 'flash crash' van de Dow Jones. De grote onzekerheid op de financiële markten vertaalde zich in een voorzichtige portefeuillepositionering. Fondsmanagers beperkten hiermee het neerwaartse risico en beschermden het kapitaal van de belegger. De keerzijde hiervan is het uitblijven van spectaculaire rendementen. Alleen door in te spelen op een prijsstijging van goud, konden hedgefondsen in 2010 toch nog een goed rendement maken.

Geen spectaculaire uitschieters

Door de 'flash crash' van de Dow Jones was mei een slechte maand met verliezen van gemiddeld 3 procent. De meeste maanden waren echter wel positief, maar zonder spectaculaire uitschieters. Al met al kwam het gemiddelde jaarrendement van hedgefondsen uit op 4,7 procent.

Strategieën

De strategieën met het beste resultaat waren die van aandelen en arbitrage, waaronder convertible arbitrage, een strategie die inspeelt op prijsverschillen tussen een converteerbare obligatie en het onderliggende aandeel. De resultaten van macro managers en trendvolgers liepen sterk uiteen, maar haalden gemiddeld wel een positief rendement. Event driven-strategieën bleven achter bij het gemiddelde. Deze strategieën richten zich op bedrijfsspecifieke gebeurtenissen, zoals fusies en overnames. De markt lijkt voor 2011 wel goede resultaten van deze strategie te verwachten. Fondsmanagers hebben in de tweede helft van 2010 dan ook relatief veel geld in deze strategie gestopt.

Private equity

Goed jaar

Private equity heeft een goed jaar achter de rug, waarin zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde belangen in waarde stegen. De winst van niet-beursgenoteerde belangen kwam enerzijds voort uit de hogere bedrijfswinsten van de ondernemingen in portefeuille. Anderzijds steeg de waardering van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen.

Moeilijke start

Begin 2010 waren de omstandigheden voor private equity, net als in 2009, nog ongunstig. Het aantal private equity-transacties bleef daarom laag, net als de bereidheid van banken om geld uit te lenen. In het tweede kwartaal verbeterde het klimaat voor private equity nauwelijks. Vreemd vermogen bleef schaars en ook het aantal transacties bleef laag. In mei gingen de aandelenbeurzen onderuit, wat ook nog eens zorgde voor uitstel van geplande beursgangen. De beursperikelen hadden natuurlijk hun weerslag op de beursgenoteerde private equity-bedrijven, wat in het tweede kwartaal resulteerde in een gemiddelde daling van 6 procent.

Stijgend aantal transacties

In het derde kwartaal steeg het aantal private equity-transacties. De stijging was het sterkst in Europa, gevolgd door de Verenigde Staten en Azië. Het aantal transacties kwam op het hoogste niveau sinds de financiële crisis van 2008, maar was nog steeds veel lager dan vóór de crisis.

Klimaat beursgang verbeterd

Tegen het einde van het jaar verbeterde het klimaat voor beursgangen, waardoor ook de verkoopmogelijkheden voor private equity-fondsen stegen. Deze ontwikkeling hangt samen met de grote hoeveelheid geld die private equity-huizen en grote bedrijven aanhouden voor overnames. Een kanttekening hierbij is dat deze partijen vaak hoge eisen stellen aan de kwaliteit van potentiële overnamekandidaten. Hierdoor zijn er geregeld meerdere bidders voor één overnamekandidaat, wat de prijs opdrijft en de winstgevendheid van dergelijke transacties aantast. Verder beïnvloedt de dollarkoers het resultaat van private equity-beleggingen, aangezien veel onderliggende fondsen in dollars genoteerd staan.

Vastgoed

Rendementen

Het wereldwijde rendement op beursgenoteerd vastgoed kwam in 2010 uit op ongeveer 24 procent. De regio's rendeerden – zonder wisselkoerseffect – als volgt:

- Amerika 29 procent
- Europa 17 procent
- Azië 17 procent
- Japan 15 procent

Stijgende trend

De vastgoedmarkten waren het hele jaar volatiel met een duidelijk stijgende trend. In januari daalde de markt nog, maar al snel verbeterde het sentiment en wist de markt de opwaartse beweging van 2009 voort te zetten. Het sentiment bleef de rest van 2010 overwegend positief, maar de verschillen tussen individuele aandelen en sectoren waren echter groot. Aan het begin van het jaar deden vooral zorgcentra – een defensieve sector – het goed. In de loop van het jaar raakten de cyclische sectoren, zoals hotels en kantoren, meer in trek.

Chinese bubbel

Beleggers maakten zich het hele jaar zorgen over een mogelijke bubbel op de Chinese vastgoedmarkt. De Chinese overheid reageerde hierop met maatregelen om speculatie tegen te gaan. Hoewel de huizenprijzen in China bleven stijgen, nam deze stijging in de loop van 2010 wel af. Beleggers anticipeerden op de overheidsmaatregelen, zodat Chinese vastgoedaandelen een negatief rendement van 28 procent noteerden. Overigens zijn niet alle beleggers bang voor de Chinese bubbel. Bij de aankoop van vastgoed worden er immers weinig schulden aangegaan. Daarnaast stijgen de inkomens harder dan de huizenprijzen en hebben Chinezen weinig alternatieve beleggingsmogelijkheden. Ook Singapore nam in het derde kwartaal maatregelen om de stijgende vastgoedprijzen te temperen. De vastgoedprijzen liggen daar alweer hoger dan vóór de crisis van 2008.

Overnames

Er vonden vorig jaar maar weinig fusies en overnames plaats. In het eerste kwartaal nam het Singaporese Capitaland het Chinese Orient Overseas Real Estate over. In het vierde kwartaal waren er enkele biedingen, maar kwam het niet tot grote transacties. Vooral het bod van Nieuwe Steen op Vastned Offices sprong in het oog, net als het bod van het Amerikaanse Simon Property op de Britse Capital and Capital Shopping Centers Group.

Grondstoffen

Wisselend beeld sectoren

In 2010 was het rendement op grondstoffen ongeveer 9 procent, waarbij de sectoren een wisselend beeld vertoonden. Exclusief wisselkoerseffecten was het rendement als volgt:

- landbouw 34 procent
- edelmetalen 34 procent
- industriële metalen 17 procent
- vee 10 procent
- energie 2 procent

Groei opkomende landen

Grondstofprijzen hadden in het eerste kwartaal een gematigd positief verloop, maar de landbouwsector was met een verlies van 18 procent een opvallende uitschieter. Energie steeg daarentegen met 1 procent. De vraag naar grondstoffen vanuit Europa en Amerika bleef laag, maar de groei van de opkomende landen – met name China – zorgde ervoor dat de vraag op een redelijk niveau bleef.

Twijfel economisch herstel

In het tweede kwartaal maakte de markt zich zorgen over de Europese schuldencrisis, zodat twijfel ontstond over het economisch herstel. De meeste sectoren leden hieronder en de sectoren olie en industriële metalen gingen zelfs flink in de min. Alleen edelmetalen wisten als 'veilige haven' te ontkomen aan de algehele malaise en stegen met 11 procent.

Hernieuwd vertrouwen

Het tweede halfjaar stond in het teken van hernieuwd vertrouwen in het economisch herstel, waar bijna alle grondstoffen van profiteerden. Alleen gas daalde in waarde. Olie steeg daarentegen met ruim 20 procent, ook al waren de Amerikaanse olievoorraden in twintig jaar niet meer zo hoog. Verder steeg zilver het tweede halfjaar met 60 procent, waarmee het een inhaalslag maakte ten opzichte van goud. Verder zorgden ook de grote branden in Rusland en de overstromingen in Pakistan en Australië voor forse prijsstijgingen van landbouwgrondstoffen. Graan, suiker, katoen en maïs stegen bijvoorbeeld met meer dan 70 procent.

3.3 Beleggingsbeleid

AEGON Profile 1 Fund

Het rendement na kosten van het AEGON Profile 1 Fund kwam uit op 4,27 procent. Dit is een underperformance van 0,49 procent op de benchmark, de Merrill Lynch EMU Direct Government Bond index AAA Rated, die uitkwam op 4,76 procent. Het beleggingsbeleid van dit fonds richt zich op extra rendement door het innemen van actieve posities ten opzichte van de benchmark.

Per saldo leverde het rentebeleid van AEGON een negatief rendement op. Tot augustus speelden we met een aantal short duration-posities in op een stijging van de rente. Deze posities hadden een negatief rendement. Vanaf augustus anticipeerden we met long duration-posities op een rentedaling. Deze posities pakten wel goed uit, maar het resultaat was onvoldoende om de eerdere negatieve performance te compenseren. In lijn met de duration-posities, namen we enkele yieldcurve-posities in. Hiervan was het rendement wel positief. Verder namen we in de AAA-fondsen kleine landenposities in, die een geringe, positieve bijdrage leverden.

AEGON Profile 2 Fund

Het AEGON Profile 2 Fund behaalde in 2010 een rendement na kosten van 9,25 procent. De benchmark liet een rendement zien van 8,03 procent. De benchmark is samengesteld uit de benchmarks van de onderliggende fondsen. De wegingen in de onderliggende fondsen worden jaarlijks vastgesteld.

Alle onderliggende beleggingsfondsen behaalden een positief rendement, waarbij private equity en vastgoed de grootste bijdrage leverden met een rendement van ruim boven de 25 procent. Door actieve posities deed het fonds het beduidend beter dan de benchmark. Vooral de keuze om veel te beleggen in vastrentende waarden met een rente-opslag pakte goed uit, aangezien deze vastrentende waarden het stuk voor stuk beter deden dan staatsobligaties.

2010 begon sterk voor de economie en de beurzen, zodat het fonds een mooi rendement boekte op zowel vastrentende als zakelijke waarden. Het sentiment sloeg in april echter om door de Griekse problemen, wat vooral gevolgen had voor de obligatiemarkten. De vraag naar veilige Duitse en Nederlandse staatsobligaties steeg, terwijl staatsobligaties uit de periferie het slecht deden.

Door het verslechterde marktsentiment leverden ook aandelenbeurzen en andere risicovolle beleggingen een deel van hun performance in. Bovendien ontstond onder economen twijfel over de economische groei in 2011. Veel overheden willen hun begrotingstekort terugdringen en de combinatie van een nog lage economische groei en fiscale verkrapping leidt doorgaans niet tot een hogere economische groei. Hierdoor bleven de beleggingen in de zomer onder druk staan. Tegelijkertijd ontstond ophef over de dekkingsgraden van pensioenfondsen. De sterke daling van de kapitaalmarktrente en de kleine terugval op de beurzen leidde tot een daling van de dekkingsgraden. Ondanks de Ierse problemen deden de meeste beleggingen het beter in de staart van 2010: goed nieuws voor de pensioenfondsen. De rente liep wat op en de beurzen kwamen weer in een stijgende trend terecht.

Onze verwachtingen voor 2011 zijn gematigd positief, waarbij we denken dat zakelijke beleggingen het beter doen dan vastrentende waarden. Wel blijven de beurzen volatiel, zodat we vasthouden aan een goede spreiding binnen het fonds.

AEGON Profile 3 Fund

Het AEGON Profile 3 Fund behaalde in 2010 een rendement na kosten van 11,33 procent. De benchmark liet een rendement zien van 8,26 procent. De benchmark is samengesteld uit de benchmarks van de onderliggende fondsen. De wegingen in de onderliggende fondsen worden jaarlijks vastgesteld.

Alle onderliggende beleggingsfondsen behaalden een positief rendement, waarbij private equity en vastgoed de grootste bijdrage leverden met een rendement van ruim boven de 25 procent. Door actieve posities deed het fonds het beduidend beter dan de benchmark. Vooral de keuze om veel te beleggen in vastrentende waarden met een rente-opslag pakte goed uit, aangezien deze vastrentende waarden het stuk voor stuk beter deden dan staatsobligaties.

2010 begon sterk voor de economie en de beurzen, zodat het fonds een mooi rendement boekte op zowel vastrentende als zakelijke waarden. Het sentiment sloeg in april echter om door de Griekse problemen, wat vooral gevolgen had voor de obligatiemarkten. De vraag naar veilige Duitse en Nederlandse staatsobligaties steeg, terwijl staatsobligaties uit de periferie het slecht deden.

Door het verslechterde marktsentiment leverden ook aandelenbeurzen en andere risicovolle beleggingen een deel van hun performance in. Bovendien ontstond onder economen twijfel over de economische groei in 2011. Veel overheden willen hun begrotingstekort terugdringen en de combinatie van een nog lage economische groei en fiscale verkrapping leidt doorgaans niet tot een hogere economische groei. Hierdoor bleven de beleggingen in de zomer onder druk staan. Tegelijkertijd ontstond ophef over de dekkingsgraden van pensioenfondsen. De sterke daling van de kapitaalmarktrente en de kleine terugval op de beurzen leidde tot een daling van de dekkingsgraden. In deze periode leverde bescherming via het LDO-fonds een goede bijdrage. Ondanks de Ierse problemen deden de

meeste beleggingen het beter in de staart van 2010: goed nieuws voor de pensioenfondsen. De rente liep wat op en de beurzen kwamen weer in een stijgende trend terecht.

Onze verwachtingen voor 2011 zijn gematigd positief, waarbij we denken dat zakelijke beleggingen het beter doen dan vastrentende waarden. Wel blijven de beurzen volatiel, zodat we vasthouden aan een goede spreiding binnen het fonds.

3.4 Algemene vooruitzichten

Vooruitzichten Aandelen

De vooruitzichten voor aandelen zijn erg onzeker. Momenteel is de waardering van aandelen in het algemeen neutraal, maar sommige markten zijn aan de dure kant. De ontwikkeling van overheidstekorten en staatsschulden heeft de komende tijd een grote invloed op de aandelenmarkten.

Voor 2011 verwachten we dat de Europese economie zich in een rustig tempo blijft herstellen. Zeker aandelen die het goed doen in een opgaande conjunctuur kunnen daarvan profiteren. De Amerikaanse markten bleken erg volatiel in 2010. De trend was echter positief door meevallende economische cijfers, met als gevolg dat de waarderingen begin 2011 vrij hoog waren. Na verlenging van de Bush Tax Cuts, begin december, verhoogden veel analisten hun voorspellingen voor 2011.

Voor de aandelenmarkten in Azië en de Pacific blijven de fundamentele vooruitzichten positief. Zo kan de economische teruggang in 2010 worden beschouwd als een normale vertraging tijdens een opgaande cyclus. Bovendien blijft de liquiditeit onverminderd stromen naar de snelst groeiende regio's.

Ons beeld voor 2011 is echter niet onverdeeld positief. Hoewel de economische fundamenten er voor de meeste markten in de regio heel aardig uitzien, zijn de waarderingen niet langer aantrekkelijk. Zo verwachten wij dat de marges in het bedrijfsleven onder druk komen te staan, zodat het te vroeg is om heel positief te worden. Hoge economische groei staat immers niet gelijk aan hoge rendementen. Hierbij komt de ongerustheid over overheidsmaatregelen om de inflatie te beteugelen: wij verwachten onder andere nieuwe verkrappende maatregelen in China.

Binnen Azië hebben aandelen in Korea en Taiwan volgens ons veel potentie, maar de markt waar we het meeste van verwachten is de Japanse. De fundamentele vooruitzichten voor de Japanse aandelenmarkten blijven positief. Het belangrijkste argument voor ons optimisme is echter het overheersende gebrek aan interesse van beleggers in Japan, gecombineerd met de lage waarderingen. Japan gaat profiteren van de aantrekkende industrie en de markt heeft het pessimisme al verdisconteerd. De winstgevendheid van het bedrijfsleven is ondanks de sterke valuta gestegen. Hier komt bij dat de centrale bank van Japan een sterkere munt niet wenselijk acht, zodat interventie voor de hand ligt.

De recente ontwikkelingen in Japan hebben tot onduidelijkheid geleid, maar de aardbeving en de daarop volgende tsunami hebben op zich niet tot een fundamenteel andere visie geleid. Mochten de nucleaire gevolgen groter blijken dan bij het schrijven van deze rapportage het geval is, dan heeft dit wel impact op de toekomstverwachtingen.

Vooruitzichten Vastrentende Waarden

Onze verwachtingen voor 2011 zijn gematigd positief. De balans van veel bedrijven verbeterde in de afgelopen kwartalen en in veel landen trekt de economie aan. Natuurlijk houden we de Europese begrotingsproblemen en de mogelijke onrust hierover nauwlettend in de gaten.

Europa

Wij verwachten een moeizaam verloop van het economisch herstel in Europa. Twee thema's beïnvloeden de markt. Ten eerste moeten overheden hun financiën op orde krijgen en ten tweede werkt de financiële sector aan het opschonen van de balans en het verstevigen van de kapitaalbasis. De huidige risicopremie die beleggers voor investment grade bedrijfsobligaties ontvangen boven de staatsrente, vinden wij echter aantrekkelijk.

Opkomende landen

De verwachtingen voor emerging market debt zijn gematigd positief voor 2011. De economische vooruitzichten voor de opkomende landen blijven goed en ook een grote stijging van de Amerikaanse rente ligt niet in het verschiet. Bij een gemiddelde risicopremie van 2,74 procent zal extra rendement door een verdere afname van de premie echter beperkt zijn.

Vooruitzichten Hedge Funds

Conservatief gepositioneerd

De onvoorspelbaarheid van de financiële markten was een doorslaggevende factor voor zowel het beleggingsbeleid als de rendementen van hedgefondsen. Toch verwachten de meeste partijen dat de stabiliteit gaat toenemen. De

termijn waarop dit gebeurt is echter uiterst onzeker. Vooral de toestand van de westerse economieën is nog steeds broos, wat een nieuwe recessie niet uitsluit. Zolang deze situatie voortduurt, blijven hedgefondsen waarschijnlijk conservatief geïmponeerd, om zo het kapitaal van de beleggers te beschermen.

Strategieën

Als de voorkeur van investeerders een goede voorspeller is voor het rendement, valt er in 2011 veel te verwachten van event driven-strategieën en van managers die zich richten op aandelen en obligaties in opkomende landen. Ook global macro is in trek bij investeerders. Dit is een strategie die anticipeert op macro-economische ontwikkelingen en hun effect op de diverse beleggingscategorieën.

Regelgeving

Regelgeving is van toenemend belang voor de sector. Regelgevende instanties in Europa en de Verenigde Staten zijn al langere tijd bezig om de regels voor alternatieve beleggingsvehikels, waaronder hedgefondsen en private equity, aan te scherpen. De sector heeft zich echter altijd goed kunnen aanpassen aan de veranderende regelgeving, en waarschijnlijk zal dit ook nu geen serieuze bedreiging vormen.

Vooruitzichten Private equity

Positief klimaat

We verwachten dat het klimaat voor beursgangen in 2011 verder verbetert, wat een positieve invloed op private equity heeft. Er kunnen immers meer nieuwe transacties plaatsvinden en het vergemakkelijkt de verkoop van oudere bezittingen. Bovendien was 2010 uiteindelijk een redelijk goed beursjaar, wat de waardering van private equity positief beïnvloedde. Beurskoersen voorspellen is natuurlijk een lastige opgave, maar de meeste analisten verwachten dat 2011 een goed jaar wordt.

Financiering met eigen vermogen

De koersontwikkeling van de euro en de hoge schuldposities van diverse landen blijft een onzekere factor, wat vooral een negatieve invloed heeft op banken met veel van deze schuld in de boeken. Op zijn beurt bemoeilijkt dit de financiering van nieuwe private equity-transacties, net als de herfinanciering van bestaande transacties. Vóór de kredietcrisis was financiering met vreemd vermogen gebruikelijk. Nu zullen, net als in het afgelopen jaar, nieuwe private equity-investeringen in toenemende mate met eigen vermogen gefinancierd worden. Hier komt nog bij dat een groot aantal financieringen in handen is van private equity-fondsen die in 2012 en 2013 aflopen. Veel marktpartijen verwachten dat herfinanciering van al deze leningen niet gaat lukken, met een stijgend aantal faillissementen tot gevolg.

Meer groeivermogen

De groeiverwachting voor Europa en de Verenigde Staten is matig, terwijl hier ook nog eens het geringe aanbod van transacties speelt. Private equity-investeerders richten zich de komende tijd meer op Azië en andere opkomende regio's, waar de verwachtingen aanzienlijk gunstiger zijn.

Vooruitzichten Vastgoed

De verwachtingen voor vastgoed zijn gematigd positief, waarbij het beeld voor Azië rooskleuriger is dan voor de Verenigde Staten en Europa. Ook de herstellende economie is positief voor vastgoed. Negatief zijn de oplopende rente en de zwakke huizenmarkt in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk. Het dividendrendement op vastgoedaandelen blijft goed, net als de gunstige waardering. Dit maakt de sector, zeker op de wat langere termijn, aantrekkelijk.

Vooruitzichten Grondstoffen

Onze verwachtingen voor grondstoffen blijven gematigd positief. Aan de ene kant is er de sterke economische groei van de opkomende landen, waardoor de vraag naar grondstoffen toeneemt. Aan de andere kant is de groei in de G7 nog steeds laag, bij hoog blijvende olievoorraden in de Verenigde Staten. Hierdoor verwachten wij dat de grondstofprijzen de komende tijd niet hard zullen stijgen en dat veel markten in contango blijven: verwachte prijsstijgingen zijn tot een bepaalde hoogte al in de prijs verwerkt, zodat een stijging van de spotprijs niet tot extra rendement leidt. De prijsontwikkeling van de verschillende grondstoffen kan wel sterk uiteenlopen. We zijn het minst positief over (Amerikaanse) oliebeleggingen, met name door de lage vraag en hoge voorraden.

3.5 Procesfout AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration

In 2010 is geconstateerd dat in het AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration een procesfout is opgetreden, waardoor waardetoevoeging aan dit fonds is gemist. Participanten van het Fonds worden afzonderlijk inzake de financiële consequenties geïnformeerd. AEGON Profile 3 Fund belegt in AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration. De financiële consequenties van de procesfout zullen buiten het AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration en het AEGON Profile 3 Fund om rechtstreeks met de participanten worden verrekend.

Den Haag, 18 mei 2011

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

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

4 Jaarrekening 2010 AEGON Profile 1 Fund

4.1 Balans per 31 december AEGON Profile 1 Fund

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		24.146	27.382
Totaal beleggingen	4.4.2	24.146	27.382
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		80	150
Totaal vorderingen		80	150
Totaal activa		24.226	27.532
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		22.941	26.551
Resultaat boekjaar		1.205	831
Totaal fondsvermogen	4.4.4	24.146	27.382
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		80	150
Totaal kortlopende schulden		80	150
Totaal passiva		24.226	27.532

4.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Profile 1 Fund

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	4.4.6	1.088	1.256
Waardeveranderingen beleggingen	4.4.7	115	(427)
Totaal beleggingsresultaat		1.203	829
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	4.4.8	2	3
Totaal overig resultaat		2	3
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten	4.4.9	-	(1)
Totaal bedrijfslasten		-	(1)
Netto resultaat		1.205	831

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		1.205	831
Aankopen van beleggingen		(2.574)	(1.397)
Verkopen van beleggingen		5.925	10.352
Waardeveranderingen van beleggingen		(115)	427
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen		70	(150)
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden		(70)	149
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		4.441	10.212
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Inkoop van participaties		(5.927)	(10.353)
Uitgifte van participaties		1.486	141
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(4.441)	(10.212)
Netto kasstroom		-	-
Liquiditeiten beginstand boekjaar		-	-
Liquiditeiten eindstand boekjaar		-	-

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 Profile 1 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.

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

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan uitsluitend uit participaties in de 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 Funds

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)	2010	2009
<i>Beleggingsfondsen</i>		
Beginstand boekjaar	27.382	36.764
Aankopen	2.574	1.397
Verkopen	(5.925)	(10.352)
Waardeveranderingen	115	(427)
Eindstand boekjaar	24.146	27.382

4.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrsrisico

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

Valutarisico

Er vindt geen actief valutabeleid plaats. De onderliggende beleggingen van het Fonds noteren in euro, hierdoor is het Fonds niet blootgesteld aan een significant valutarisico.

Marktrisico

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

Portefeuilleoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2010		2009	
Belegging	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
AEGON Euro AAA Bond Fund	24.146	100,0	27.382	100,0
Totaal per 31 december	24.146	100,0	27.382	100,0

Renterisico

Het Fonds 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 voornamelijk in monetaire financiële instrumenten met een vaste rentevergoeding. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Kredietrisico

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

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 80.000 (2009: € 150.000). Inclusief de belegging in AEGON Euro AAA Bond Fund bedraagt het bedrag dat het beste het kredietrisico weergeeft EUR 24.226.000 (2009: EUR 27.532.000).

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

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 Profile 1 Fund belegt in het AEGON Euro AAA Bond Fund waar op maandbasis uitgetreden kan worden.

De participaties van het AEGON Profile 1 Fund zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds belegt in AEGON Funds waar op dagbasis uitgetreden kan worden. Hiernaast geldt een notificatieperiode van 1 maand voor uittredingen groter dan 5% van het fondsvermogen. 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 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 Profile 1 Fund

(bedragen x € 1.000)	2010	2009
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	27.382	36.763
Inkoop van participaties	(5.927)	(10.353)
Uitgifte van participaties	1.486	141
Eindstand boekjaar	22.941	26.551
Netto resultaat lopend boekjaar	1.205	831
Totaal fondsvermogen per 31 december	24.146	27.382

Verloopoverzicht participaties AEGON Profile 1 Fund

	2010	2009
Aantal participaties per 1 januari	2.356.225	3.256.656
Inkoop van participaties	(486.306)	(912.580)
Uitgifte van participaties	122.615	12.149
Aantal participaties per 31 december	1.992.534	2.356.225

Meerjarenoverzicht AEGON Profile 1 Fund

	2010	2009	2008
Fondsvermogen (x € 1.000)	24.146	27.382	36.763
Aantal uitstaande participaties (stuks)	1.992.534	2.356.225	3.256.656
Intrinsieke waarde per participatie in €	12,12	11,62	11,29
Rendement (intrinsieke waarde)	4,3%	3,0%	11,7%
Rendement Benchmark	4,8%	2,9%	11,1%

4.4.5 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.

4.4.6 Direct resultaat beleggingen

Het direct resultaat beleggingen bestaat uit dividend op de fondsbeleggingen van EUR 1.088.000 (2009: EUR 1.256.000).

De geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen (naast de transactiekosten derivaten) over het boekjaar bedragen € 2.245 (vorig boekjaar: € 2.984).

4.4.7 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.

4.4.8 Op- en Afslag

De Op- en Afslag bedraagt 0,03% over het transactiebedrag en komen ten gunste van het Fonds.

4.4.9 Beheerkosten en overige lasten

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.

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).

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 uitredende 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 0,00% (2009: 0,00%). De Total expense ratio (inclusief de kosten van de onderliggende beleggingsfondsen) komt voor 2010 op 0,12% (2009: 0,13%).

Omloopfactor van de activa

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

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van 4% berekend (2009: 4%). Dit houdt in dat in 2010 voor een bedrag van 0,04 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.

5 Jaarrekening 2010 AEGON Profile 2 Fund

5.1 Balans per 31 december AEGON Profile 2 Fund

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		84.543	76.273
Totaal beleggingen	5.4.2	84.543	76.273
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		110	244
Totaal vorderingen		110	244
Totaal activa		84.653	76.517
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		77.420	66.253
Resultaat boekjaar		7.123	10.019
Totaal fondsvermogen	5.4.4	84.543	76.272
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		110	245
Totaal kortlopende schulden		110	245
Totaal passiva		84.653	76.517

5.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Profile 2 Fund

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	5.4.7	-	1
Waardeveranderingen beleggingen	5.4.8	7.113	9.918
Totaal beleggingsresultaat		7.113	9.919
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	5.4.9	10	102
Totaal overig resultaat		10	102
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten		-	(2)
Totaal bedrijfslasten		-	(2)
Netto resultaat		7.123	10.019

5.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		7.123	10.019
Aankopen van beleggingen		(9.850)	(14.029)
Verkopen van beleggingen		8.693	31.640
Waardeveranderingen van beleggingen		(7.113)	(9.918)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen		134	(244)
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden		(135)	242
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(1.148)	17.710
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Inkoop van participaties		(652)	(22.964)
Uitgifte van participaties		1.800	5.254
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		1.148	(17.710)
Netto kasstroom		-	-
Liquiditeiten beginstand boekjaar		-	-
Liquiditeiten eindstand boekjaar		-	-

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 Profile 2 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.

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

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan uitsluitend uit participaties in de 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 Funds

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)	2010	2009
<i>Beleggingsfondsen</i>		
Beginstand boekjaar	76.273	83.966
Aankopen	9.850	14.029
Verkopen	(8.693)	(31.640)
Waardeveranderingen	7.113	9.918
Eindstand boekjaar	84.543	76.273

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 markttrente.

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

Valutarisico

Er vindt geen actief valutabeleid plaats. Het Fonds is via de belegging in AEGON Beleggingsfondsen indirect blootgesteld aan een 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	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Belegging				
AEGON Strategic Allocation Fund 75/25	84.543	100,0	76.273	100,0
Totaal per 31 december	84.543	100,0	76.273	100,0

Renterisico

Het Fonds belegt via de belegging in AEGON Beleggingsfondsen 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 niet in monetaire financiële instrumenten met een variabele rente en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt. Het Fonds belegt indirect in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 110.000 (2009: € 244.000).

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 de AEGON beleggingsfondsen welke als liquide te beschouwen zijn.

De participaties van het AEGON Profile 2 Fund zijn maandelijks verhandelbaar. Hiernaast geldt een notificatieperiode van 1 maand voor uittredingen groter dan 5% van het fondsvermogen. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

5.4.4 Fondsvermogen

Fondsvermogen participanten

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

Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEGON Profile 2 Fund

(bedragen x € 1.000)	2010	2009
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	76.272	83.963
Inkoop van participaties	(652)	(22.964)
Uitgifte van participaties	1.800	5.254
Eindstand boekjaar	77.420	66.253
Netto resultaat lopend boekjaar	7.123	10.019
Totaal fondsvermogen per 31 december	84.543	76.272

Verloopoverzicht participaties AEGON Profile 2 Fund

	2010	2009
Aantal participaties per 1 januari	7.067.770	9.055.791
Inkoop van participaties	(57.261)	(2.525.742)
Uitgifte van participaties	156.477	537.721
Aantal participaties per 31 december	7.166.986	7.067.770

Meerjarenoverzicht AEGON Profile 2 Fund

	2010	2009	2008
Fondsvermogen (x € 1.000)	84.543	76.272	83.963
Aantal uitstaande participaties (stuks)	7.166.986	7.067.770	9.055.791
Intrinsieke waarde per participatie in €	11,80	10,79	9,27
Rendement (intrinsieke waarde)	9,3%	16,4%	(9,5%)
Rendement Benchmark	8,0%	13,8%	(6,0%)

5.4.5 Reconciliatie berekende intrinsieke waarde met intrinsieke waarde jaarrekening

De door de Beheerder per 3 januari 2011 berekende intrinsieke waarde op 31 december 2010 wijkt af van de intrinsieke waarde zoals opgenomen in het meerjarenoverzicht in de jaarrekening als gevolg van een incorrecte waardering van het AEGON Strategic Allocation Fund 75/25. In het onderstaande overzicht is een aansluiting opgenomen van de intrinsieke waarde zoals deze blijkt uit de jaarrekening en de intrinsieke waarde zoals berekend is tijdens het proces van de berekening van de intrinsieke waarde (dagwaardeberekening).

	2010
Vermogen volgens jaarrekening	84.543
Prijscorrectie AEGON Hypotheekfonds binnen AEGON Strategic Allocation Fund 75/25	(39)
Intrinsieke waarde dagwaardeberekening	84.504
Aantal participaties per 31 december	7.166.986
Intrinsieke waarde per participatie dagwaardeberekening	11,79

Het effect van de prijscorrectie op de participaties van het Fonds bedraagt € 0,01.

5.4.6 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.

5.4.7 Direct resultaat beleggingen

De geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen (naast de transactiekosten derivaten) over het boekjaar bedragen € 9.166 (vorig boekjaar: € 106.326).

5.4.8 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.

5.4.9 Op- en Afslag

De Op- en Afslag bedraagt voor de periode van 1 januari 2010 tot en met 31 oktober 2010 0,38% over het transactiebedrag. De Op- en Afslag bedraagt per 1 november 2010 0,29% over het transactiebedrag en komt ten gunste van het Fonds.

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 0,25% 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 vermogen boven EUR anderhalf miljard geldt een service fee van 0,02% (exclusief BTW).

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 uittredende 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.
- Dit fonds belegt onderliggend in fondsen van aan AEGON gelieerde en niet aan AEGON gelieerde managers (externe beleggingsinstellingen). Daarom is naast de ER en 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.

De expense ratio is voor 2010 nihil (2009: nihil). De Total expense ratio (inclusief de kosten van de onderliggende beleggingsfondsen) komt voor 2010 op 0,27% (2009: 0,29%). De Synthetische Total Expense Ratio bedraagt voor 2010 0,36%.

Omloopfactor van de activa

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

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van 20% berekend (2009: 23%). Dit houdt in dat in 2010 voor een bedrag van 0,20 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uittredingen zijn verricht.

6 Jaarrekening 2010 AEGON Profile 3 Fund

6.1 Balans per 31 december AEGON Profile 3 Fund

(voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		55.903	49.778
Totaal beleggingen	6.4.2	55.903	49.778
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		12	271
Totaal vorderingen		12	271
Totaal activa		55.915	50.049
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		50.314	43.624
Resultaat boekjaar		5.589	6.153
Totaal fondsvermogen	6.4.4	55.903	49.777
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		12	272
Totaal kortlopende schulden		12	272
Totaal passiva		55.915	50.049

6.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Profile 3 Fund

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Beleggingsresultaat			
Direct resultaat beleggingen	6.4.6	-	3
Waardeveranderingen beleggingen	6.4.7	5.576	6.078
Totaal beleggingsresultaat		5.576	6.081
Overig resultaat			
Op- en Afslagvergoeding	6.4.8	13	73
Totaal overig resultaat		13	73
Bedrijfslasten			
Beheerkosten en overige lasten	6.4.9	-	(1)
Totaal bedrijfslasten		-	(1)
Netto resultaat		5.589	6.153

6.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	Referentie	2010	2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		5.589	6.153
Aankopen van beleggingen		(8.198)	(10.665)
Verkopen van beleggingen		7.649	20.349
Waardeveranderingen van beleggingen		(5.576)	(6.078)
Toename (-) / afname (+) van kortlopende vorderingen		259	(271)
Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden		(260)	269
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(537)	9.757
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Inkoop van participaties		(970)	(12.801)
Uitgifte van participaties		1.507	3.046
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		537	(9.755)
Netto kasstroom		-	2
Liquiditeiten beginstand boekjaar		-	(2)
Liquiditeiten eindstand boekjaar		-	-

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 Profile 3 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.

6.4.2 Beleggingen

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

Criteria opname in balans

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

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

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

Incourante beleggingen

De beleggingen van het Fonds bestaan uitsluitend uit participaties in de 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 Funds

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)	2010	2009
<i>Beleggingsfondsen</i>		
Beginstand boekjaar	49.778	53.384
Aankopen	8.198	10.665
Verkopen	(7.649)	(20.349)
Waardeveranderingen	5.576	6.078
Eindstand boekjaar	55.903	49.778

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 markttrente.

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

Valutarisico

Er vindt geen actief valutabeleid plaats. Het Fonds is via de belegging in AEGON Beleggingsfondsen indirect blootgesteld aan een 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	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Belegging				
AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration	55.903	100,0	49.778	100,0
Totaal per 31 december	55.903	100,0	49.778	100,0

Renterisico

Het Fonds belegt via de belegging in AEGON Beleggingsfondsen 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 niet in monetaire financiële instrumenten met een variabele rente en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt. Het Fonds belegt (indirect) in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 12.000 (2009: € 271.000).

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 welke als liquide te beschouwen zijn. De participaties van het AEGON Profile 3 Fund zijn maandelijks verhandelbaar. Hiernaast geldt een notificatieperiode van 1 maand voor uittredingen groter dan 5 % van het fondsvermogen. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

6.4.4 Fondsvermogen

Fondsvermogen participanten

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

Mutatieoverzicht Fondsvermogen AEGON Profile 3 Fund

(bedragen x € 1.000)	2010	2009
Fondsvermogen participanten		
Beginstand boekjaar	49.777	53.379
Inkoop van participaties	(970)	(12.801)
Uitgifte van participaties	1.507	3.046
Eindstand boekjaar	50.314	43.624
Netto resultaat lopend boekjaar	5.589	6.153
Totaal fondsvermogen per 31 december	55.903	49.777

Verloopoverzicht participaties AEGON Profile 3 Fund

	2010	2009
Aantal participaties per 1 januari	4.590.490	5.683.453
Inkoop van participaties	(87.208)	(1.402.790)
Uitgifte van participaties	126.091	309.827
Aantal participaties per 31 december	4.629.373	4.590.490

Meerjarenoverzicht AEGON Profile 3 Fund

	2010	2009	2008
Fondsvermogen (x € 1.000)	55.903	49.777	53.379
Aantal uitstaande participaties (stuks)	4.629.373	4.590.490	5.683.453
Intrinsieke waarde per participatie in €	12,08	10,84	9,39
Rendement (intrinsieke waarde)	11,4%	15,4%	(5,2%)
Rendement Benchmark	8,3%	15,7%	(6,4%)

6.4.5 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.

6.4.6 Direct resultaat beleggingen

De geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen (naast de transactiekosten derivaten) over het boekjaar bedragen € 11.816 (vorig boekjaar: € 75.134).

6.4.7 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.

6.4.8 Op- en Afslag

De Op- en Afslag bedraagt voor de periode van 1 januari 2010 tot en met 31 oktober 2010 0,49% over het transactiebedrag. De Op- en Afslag bedraagt per 1 november 2010 0,38% over het transactiebedrag en komt ten gunste van het Fonds.

6.4.9 Beheerkosten en overige lasten

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.

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).

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.
- Dit fonds belegt onderliggend in fondsen van aan AEGON gelieerde en niet aan AEGON gelieerde managers (externe beleggingsinstellingen). Daarom is naast de ER en 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.

De expense ratio is voor 2010 0,00% (2009: 0,00%). De Total expense ratio (inclusief de kosten van de onderliggende beleggingsfondsen) komt voor 2010 op 0,31% (2009: 0,34%). De Synthetische Total Expense Ratio bedraagt voor 2010 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.

De Omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Op basis van deze formule wordt een Omloopfactor van 25% berekend (2009: 31%). Dit houdt in dat in 2010 voor een bedrag van 0,25 keer de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds, aan- en verkopen hebben plaatsgevonden. Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uittredingen zijn verricht.

6.4.10 Procesfout AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration

In 2010 is geconstateerd dat in het AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration een procesfout is opgetreden, waardoor waardetoevoeging aan dit fonds is gemist. Participanten van het Fonds worden afzonderlijk inzake de financiële consequenties geïnformeerd. AEGON Profile 3 Fund belegt in AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration. De financiële consequenties van de procesfout zullen buiten het AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration en het AEGON Profile 3 Fund om rechtstreeks met de participanten worden verrekend.

7 Overige toelichtingen voor alle fondsen

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

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 worden betaald.

Bewaarder

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

Vergoedingen aan distributeurs

De Beheerder heeft de mogelijkheid om vergoedingen te geven aan distributeurs als tegenprestatie voor het aanbieden van de Fondsen aan (potentiële) Deelnemers. Deze vergoedingen komen niet ten laste van de Fondsen of de onderliggende beleggingsfondsen maar ten laste van de Beheerder.

Den Haag, 18 mei 2011

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

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

8 Overige gegevens

8.1 Voorstel resultaatbestemming

De directie stelt voor om het resultaat van de AEGON Profile Funds over het boekjaar toe te voegen aan het Fondsvermogen participanten.

8.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van AEGON Profile 1 Fund, AEGON Profile 2 Fund en AEGON Profile 3 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 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 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 Profile 1 Fund, AEGON Profile 2 Fund en AEGON Profile 3 per 31 december 2010 en van het resultaat en de kasstromen over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Toelichting

Wij vestigen de aandacht op de paragraaf '6.4.10 Procesfout AEGON Strategic Allocation Fund 6535 Long Duration' in de toelichting van de jaarrekening van AEGON Profile 3 Fund, waarin melding wordt gemaakt van een in het fonds opgetreden procesfout waardoor waardetoevoeging aan het fonds is gemist. In genoemde paragraaf is aangegeven dat de financiële consequenties buiten het fonds om rechtstreeks met participanten zullen worden verrekend. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel met betrekking tot de gepresenteerde intrinsieke waarde als resultante van het over 2010 gevoerde feitelijke beleid het fonds.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Den Haag, 18 mei 2011

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. W.J. Thuss RA