



AEGON Combi Equity Fund

Jaarverslag 2009

Inhoudsopgave

| | | |
|-----|---|----|
| 1 | Algemene informatie | 3 |
| 2 | Profiel | 4 |
| 3 | Verslag van de Beheerder | 5 |
| 3.1 | Economische ontwikkelingen | 5 |
| 3.2 | Financiële markten | 6 |
| 3.3 | Beleggingsbeleid | 6 |
| 3.4 | Organisatorische wijzigingen | 6 |
| 3.5 | Algemene vooruitzichten | 7 |
| 4 | Jaarrekening 2009 AEGON Combi Equity Fund | 8 |
| 4.1 | Balans per 31 december AEGON Combi Equity Fund | 8 |
| 4.2 | Winst-en-verliesrekening AEGON Combi Equity Fund | 9 |
| 4.3 | Kasstroomoverzicht | 9 |
| 4.4 | Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening | 10 |
| 5 | Overige gegevens | 17 |
| 5.1 | Voorstel resultaatbestemming | 17 |
| 5.2 | Accountantsverklaring | 17 |

1 Algemene informatie

Beheerder

AEGON Investment Management B.V., gevestigd te Den Haag, waarvan de directie tot 1 oktober 2009 gevoerd werd door:

- dr. W.H. van Houwelingen;
- mr. drs. E.F.M. Rutten;
- drs. W. Horstmann.

Met ingang van 1 oktober 2009 heeft AEGON Investment Management B.V. een gewijzigde directiesamenstelling bestaande uit de volgende personen:

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

Bewaarder

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

- mr. J.B.M.L. van Besouw;
- drs. A.H. Maatman;
- drs. A. Laning (tot 1 oktober 2009);
- drs. G.E. Sweertman RA (vanaf 1 december 2009).

Adres

AEGONplein 50
2591 TV Den Haag

Correspondentieadres

Postbus 202
2501 CE Den Haag

Telefoon: (070) 344 82 02
Fax: (070) 344 84 42
Internetadres: www.AEGON.nl

Juridisch adviseur

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Beheer en administratie

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

2 Profiel

Algemeen

Het AEGON Combi Equity Fund ('het Fonds') is een besloten fonds voor gemene rekening opgericht in juli 2004. Het Fonds staat open voor vennootschappen, alle behorende tot de fiscale eenheid AEGON N.V. en rechtspersonen die beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten.

Benchmark

De benchmark van het Fonds betreft een samengestelde benchmark van 50% MSCI Europe Net Index en 50% MSCI AC World ex Europe Net Index.

Dividendbeleid

Het Fonds keert geen dividend uit. De ontvangen inkomsten worden herbelegd.

Fiscaal

Het Fonds is niet belastingplichtig. De winst wordt rechtstreeks toegerekend aan de participanten, zijnde de hiervoor bedoelde vennootschappen.

Verhandelbaarheid

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

Beleggingen

De feitelijke beleggingen van het Fonds zijn ingebracht in het AEGON Equity Fund. Het jaarverslag van de AEGON Equity Funds is opvraagbaar bij de Beheerder.

Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt voor het gevoerde beheer maandelijks ten laste van het Fonds 1,5% op jaarbasis over de vermogenswaarde van het Fonds per ultimo van de voorafgaande handelsdag.

Service fee

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

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

De service fee wordt geheel binnen de onderliggende fondsen geheven.

Toe- en uittredingskosten

De toe- en uittredingskosten bedragen 0,30% over het transactiebedrag en komen ten gunste van het Fonds.

3 Verslag van de Beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen

Wereldeconomie

Het jaar begon economisch zwak en veel economieën bereikten hun dieptepunt in het tweede kwartaal van het jaar. Gedurende het jaar verbeterden de economische indicatoren. Het vertrouwen bij producenten en consumenten kwam langzaam terug. Aan het einde van 2009 hadden veel landen de recessie alweer verlaten. De arbeidsmarkt kende een zwaar jaar, waarbij baancreatie uitbleef en de werkloosheid bleef oplopen. Inflatie bevond zich op een laag niveau door de sterk opgelopen overcapaciteit. De recessie heeft eveneens geleid tot hoge begrotingstekorten, waardoor sommige landen hun kredietwaardigheid zagen verslechteren.

Verenigde Staten

De Amerikaanse economie begon het jaar zeer negatief met een krimp van ruim zes procent op jaarbasis. Ook in het tweede kwartaal was nog sprake van krimp, maar vanaf het derde kwartaal begon de economie alweer te groeien. De economische groei werd vooral gedreven door bedrijfsvoorraden. In de eerste helft van het jaar bouwden bedrijven agressief de voorraden af. Dat tempo nam in de tweede helft van het jaar af en dit zorgde voor een verbetering in economische groei. Maar ook het stimulerende begrotingsbeleid heeft bijgedragen aan het herstel. Hoewel een groot deel van de belastingverlaging werd opgespaard door consumenten, zorgde het toch voor ondersteuning van groei in de tweede helft van het jaar. De arbeidsmarkt bleef zwak. Gedurende het hele jaar hielden bedrijven een focus op kostenreductie. Investeringsplannen werden uitgesteld en de werkgelegenheid nam af. De werkgelegenheid nam zo sterk af in de VS dat de productiviteitsgroei gedurende kwartalen van krimp nog positief was. Het gevolg was een sterke stijging van de werkloosheid tot rond de 10%. In de tweede helft van het jaar namen de ontslagen wel af en leek de arbeidsmarkt te stabiliseren. Ook de huizenmarkt stabiliseerde in de tweede helft van het jaar.

De Amerikaanse centrale bank, de Fed, had de rente in 2008 tot 0,25% verlaagd, waardoor renteverlaging in 2009 niet meer mogelijk was. Toch bleef de Fed de economie en financiële markten ondersteunen via kwantitatieve beleidsmaatregelen. De Fed kocht beleggingspapier op de markt en verstrekke krediet aan de financiële sector.

Door de grote overcapaciteit op zowel product- als arbeidsmarkt bleef de onderliggende inflatie laag. Inflatie bereikte het laagste punt van het jaar (-2%) in juli. Daarna nam de inflatie snel toe. Dit kwam niet door de onderliggende inflatie, maar was een gevolg van de stijging van olijeprijzen. Aan het einde van het jaar stond de inflatie alweer op bijna 3%. Exclusief de volatiele energieprijzcomponent bleef de inflatie echter onder de 2%.

Eurogebied

Het verloop van de recessie toonde grote overeenkomsten met de ontwikkeling in de Verenigde Staten. Het productieverlies was echter groter in het eurogebied en dat kwam door de relatief forse terugval in de wereldhandel. Grote netto exporteurs zoals Duitsland kregen hierdoor via de export te maken met een sterke terugval. In het eurogebied begon de economische groei in het derde kwartaal weer aan te trekken.

De werkgelegenheid is eveneens sterk teruggelopen in het eurogebied hoewel niet zo sterk als in de VS en evenmin niet zo sterk als de productie. Hierdoor daalde de productiviteitsgroei in het eurogebied. Deels was dit een gevolg van minder flexibiliteit en door getroffen overheidsmaatregelen, waarbij via subsidies geprobeerd werd om te voorkomen dat de werkgelegenheid te sterk zou terugvallen. De consumptie daalde sterker in de VS dan in het eurogebied.

Tijdens de recessie, en vooral in 2009, werden de verschillen tussen de eurolanden duidelijker. Door de recessie liepen de begrotingstekorten op. Voor sommige landen leidde dit tot problemen, zoals in Ierland en Griekenland. De druk op deze landen nam op financiële markten toe.

Azië

In een groot deel van Azië was het economisch herstel al vroeg zichtbaar. Al in het begin van 2009 verbeterden de economische indicatoren. Vooral de economische kracht van China stond centraal. De productiviteitsgroei in de opkomende landen lag al op een structureel hoog niveau. De schuldposities waren sinds de Azië crisis al aanzienlijk afgebouwd. Daar plukten Aziatische landen de vruchten van. De regio was niet geheel ongevoelig voor de recessie in de VS. In Zuid Korea daalde de productie met 5%. Ook kleine landen hadden last van de recessie, zoals Singapore, waar de productie met 9% daalde. Maar productie sprong in deze landen weer snel terug. Al in het derde kwartaal van dit jaar was de productie in Zuid Korea en Singapore weer terug op de oude piek. Ook Japan had veel last van de recessie. Als grote exporteur werd Japan juist zwaar getroffen door de terugval in de wereldhandel. In totaal daalde de productie met ruim 8%. De productie is sinds het dal maar licht gestegen.

3.2 Financiële markten

Aandelen

Aandelenmarkten daalden tot een dieptepunt in het eerste kwartaal van het jaar. Daarna werd echter de stijgende lijn ingezet, waarna aandelenmarkten met een zeer positief rendement het jaar afronden.

De belangrijkste oorzaken van de positieve koersbewegingen waren het verbeterende economische klimaat en productiviteitsgroei bij het Amerikaanse bedrijfsleven. Het Amerikaanse bedrijfsleven heeft zeer flexibel gereageerd op het terugvallen van de vraag naar hun producten door de economische recessie. Door de productiecapaciteit sterker terug te schroeven dan dat de vraag daalde steeg de productiviteit en daarmee de winstmarge. Aandelenbeurzen in opkomende landen lieten een stuk hoger rendement zien dan de aandelenbeurzen in ontwikkelde landen. Opkomende landen hebben minder last van de financiële crisis en de binnenlandse vraag is minder teruggevallen dan in ontwikkelde landen.

3.3 Beleggingsbeleid

De best renderende regio was afgelopen jaar Latijns Amerika, maar ook de overige opkomende regio's behielden een positief rendement. Japan bleef met een licht negatief rendement tegenvallen. Ondanks dat ook in Japan duidelijk tekenen van economische herstel zijn te zien, blijven beleggers erg sceptisch over de vooruitzichten.

Het AEGON Combi Equity Fund kent een overweging van opkomende landen versus Japan. Ondanks het feit dat opkomende landen inderdaad het best renderden, betekende een ongelukkig instapmoment dat de toegevoegde waarde van deze positie momenteel licht negatief is.

De combinatie van een goedkoop geld beleid door centrale banken met een aantrekkelijke economische groei is gunstig voor aandelen.

Het AEGON Combi Equity Fund behaalde in 2009 een rendement van 28,3% na kosten. Dit was iets slechter dan de benchmark die 30,9% rendeerd. De belangrijkste reden hiervoor was een te voorzichtige positionering binnen Europese aandelen.

De effecten van de kredietcrisis waren aan het begin van 2009 nog goed merkbaar. Het dieptepunt was in maart. Toen bereikte de waarde van veel aandelen het laagste punt. Om de economie te stimuleren, hebben de Centrale Banken wereldwijd de rente naar een laag niveau gebracht. Door deze en andere stimulerende maatregelen begon de economie langzaam weer te herstellen en het vertrouwen van de beleggers nam ook weer toe. Dit toenemende vertrouwen leidde vanaf maart tot een forse stijging op de aandelenmarkten. De opkomende markten profiteerden het meest van dit sterke herstel en behaalden het afgelopen jaar een rendement van 66%.

In het tweede kwartaal van 2009 kende het Fonds een overwogen positie van opkomende landen versus ontwikkelde landen. In het vierde kwartaal kende het fonds een overwogen positie van opkomende landen versus Japan. De eerste regiopositie heeft positief bijgedragen. De tweede sloot licht in de min. Aandelenselectie in Europa had afgelopen jaar een negatieve bijdrage aan het fondsrendement. Aandelenselectie in Azië en Noord-Amerika had een positieve bijdrage. Voornamelijk de acties van centrale banken en de markreactie daarop zal het rendement op aandelen bepalen in 2010.

3.4 Organisatorische wijzigingen

AEGON N.V. heeft besloten met ingang van 1 oktober 2009 haar organisatie structuur zodanig te wijzigen dat er één global asset management organisatie is opgericht waarbinnen de asset management organisaties van het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Nederland nauw zullen samenwerken. Als gevolg van deze organisatorische wijziging heeft een wijziging in de directie van AEGON Investment Management B.V. plaatsgevonden. De AFM heeft aan deze wijziging haar goedkeuring verleend. Tevens zijn als gevolg van deze organisatorische wijziging nieuwe contracten gesloten binnen AEGON met gelieerde partijen waardoor de Mantelovereenkomst met AEGON Bank is komen te vervallen. Vanaf 1 oktober 2009 heeft AEGON Investment management B.V. een Service Level Agreement afgesloten met AEGON Bank. In de SLA zijn afspraken opgenomen over onderlinge samenwerking en dienstverlening door AEGON Bank en de Beheerder met betrekking tot de beleggingsfondsen die door AEGON Bank worden gedistribueerd. Hieronder vallen ondermeer de volgende afspraken: product development en beheer, kosten en provisies, processen dagfondsen, maandfondsen, financiële afrekeningen, administratie, rapportages, performancemeting en attributie.

3.5 Algemene vooruitzichten

De vooruitzichten voor aandelen zijn licht positief. We verwachten hogere bedrijfswinsten en een verdere instroom in aandelenmarkten. Het herstel is echter fragiel en zal sterk afhangen van het beleid van centrale banken. Met name Emerging markets verwachten we een positief resultaat door de betere macro-economische uitgangspositie.

Den Haag, 12 mei 2010

De Beheerder
AEGON Investment Management B.V., namens deze:

A.N.R. Fleming
dr. W.H. van Houwelingen
mr. drs. E.F.M. Rutten
P.J.G. Smith

4 Jaarrekening 2009 AEGON Combi Equity Fund

4.1 Balans per 31 december AEGON Combi Equity Fund

(voor resultaatbestemming)

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2009 | 2008 |
|---|------------|--------------|------------|
| Activa | | | |
| Beleggingen | | | |
| Beleggingsfondsen | | 1.011 | 690 |
| Totaal beleggingen | 4.4.2 | 1.011 | 690 |
| Overige activa | | | |
| Liquide middelen | 4.4.4 | 2 | - |
| Totaal overige activa | | 2 | - |
| Totaal activa | | 1.013 | 690 |
| Passiva | | | |
| Fondsvermogen | | | |
| Vermogen participanten | | 792 | 1.146 |
| Resultaat boekjaar | | 218 | (457) |
| Totaal fondsvermogen | 4.4.5 | 1.010 | 689 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Schulden uit hoofde van effectentransacties | | 2 | - |
| Overige schulden | 4.4.6 | 1 | 1 |
| Totaal kortlopende schulden | | 3 | 1 |
| Totaal passiva | | 1.013 | 690 |

4.2 Winst-en-verliesrekening AEGON Combi Equity Fund

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2009 | 2008 |
|-----------------------------------|------------|------------|--------------|
| Beleggingsresultaat | | | |
| Waardeveranderingen beleggingen | 4.4.8 | 227 | (446) |
| Totaal beleggingsresultaat | | 227 | (446) |
| Bedrijfslasten | | | |
| Beheerkosten en overige lasten | 4.4.10 | (9) | (11) |
| Totaal bedrijfslasten | | (9) | (11) |
| Netto resultaat | | 218 | (457) |

4.3 Kasstroomoverzicht

| (bedragen x € 1.000) | Referentie | 2009 | 2008 |
|---|------------|--------------|--------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | | |
| Nettoresultaat | | 218 | (457) |
| Aankopen van beleggingen | | (98) | (160) |
| Verkopen van beleggingen | | 4 | 31 |
| Waardeveranderingen van beleggingen | | (227) | 446 |
| Toename (+) / afname (-) van kortlopende schulden | | 2 | (9) |
| Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | (101) | (149) |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | | |
| Uitgifte van participaties (exclusief de toe- en uittredingsvergoeding) | | 103 | 139 |
| Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten | | 103 | 139 |
| Netto kasstroom | | 2 | (10) |
| Liquiditeiten beginstand boekjaar | | - | 10 |
| Liquiditeiten eindstand boekjaar | | 2 | - |

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 Combi Equity Fund is opgesteld in overeenstemming met BW2 Titel 9. In BW2 Titel 9 zijn eisen opgenomen ten aanzien van de presentatie van het eigen vermogen en de splitsing daarvan in de jaarrekening en de toelichting op de jaarrekening. Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term Fondsvermogen gehanteerd, hetgeen beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

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.

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 de 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 geclassificeerd als investeringen in eigen-vermogensinstrumenten. De derivaten worden geacht deel uit te maken van de handelsportefeuille van het Fonds.

Criteria opname in balans

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

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

Verwerking transactiekosten

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

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

Bepaling reële waarde

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

Incourante beleggingen

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

Toelichting bepaling reële waarde onderliggende beleggingen in de AEGON Beleggingsfondsen

De AEGON Beleggingsfondsen beleggen 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) | 2009 | 2008 |
|---------------------------|--------------|------------|
| <i>Beleggingsfondsen</i> | | |
| Beginstand boekjaar | 690 | 1.007 |
| Aankopen | 98 | 160 |
| Verkopen | (4) | (31) |
| Waardeveranderingen | 227 | (446) |
| Eindstand boekjaar | 1.011 | 690 |

4.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Prijrisico

Het prijrisico kan worden onderscheiden in:

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

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

Valutarisico

Het Fonds belegt uitsluitend in het AEGON Equity Fund dat noteert in euro. In het onderliggende beleggingsfonds kunnen beleggingen in andere valuta dan de euro worden aangehouden. Dit valutarisico wordt niet afgedekt. Het Fonds is hierdoor indirect 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) | 2009 | | 2008 | |
|----------------------|--------------|--------------|------------|--------------|
| | Bedrag | % van de NAV | Bedrag | % van de NAV |
| Belegging | | | | |
| AEGON Equity Fund | 1.011 | 100,1 | 690 | 100,0 |
| Totaal | 1.011 | 100,1 | 690 | 100,0 |

Renterisico

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

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Het Fonds belegt niet in monetaire financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de 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 EUR 2.000. Het Fonds belegt niet in monetaire financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Securities lending

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

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

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de financiële instrumenten te voldoen. Liquiditeitsrisico kan onder meer ontstaan doordat een financieel actief niet op korte termijn kan worden verkocht tegen nagenoeg de reële waarde. Dagelijks kan worden toe- en uitgetreden tegen de intrinsieke waarde van het Fonds. Het Fonds belegt in het AEGON Equity Fund waar eveneens op dagbasis kan worden uitgetreden. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

4.4.4 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

4.4.5 Fondsvermogen

Fondsvermogen participanten

In het fondsvermogen participanten worden de transacties met de participanten van het Fonds verwerkt 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 Combi Equity Fund

| (bedragen x € 1.000) | 2009 | 2008 |
|---|--------------|--------------|
| Fondsvermogen participanten | | |
| Beginstand boekjaar | 689 | 1.007 |
| Uitgifte van participaties | 103 | 139 |
| Eindstand boekjaar | 792 | 1.146 |
| Netto resultaat lopend boekjaar | 218 | (457) |
| Totaal fondsvermogen per 31 december | 1.010 | 689 |

Verloopoverzicht participaties AEGON Combi Equity Fund

| | 2009 | 2008 |
|---|---------------|---------------|
| Aantal participaties per 1 januari | 80.563 | 69.008 |
| Uitgifte van participaties | 11.460 | 11.555 |
| Aantal participaties per 31 december | 92.023 | 80.563 |

Meerjarenoverzicht AEGON Combi Equity Fund

| | 2009 | 2008 | 2007 |
|--|--------|---------|--------|
| Fondsvermogen (x € 1.000) | 1.010 | 689 | 1.007 |
| Aantal uitstaande participaties (stuks) | 92.023 | 80.563 | 69.008 |
| Intrinsieke waarde per participatie in € | 10,97 | 8,55 | 14,59 |
| Rendement (intrinsieke waarde) | 28,3% | (41,4%) | 1,4% |
| Rendement Benchmark | 30,9% | (42,6%) | 2,7% |

4.4.6 Overige schulden

| (bedragen x € 1.000) | 2009 | 2008 |
|---------------------------------|----------|----------|
| Nog te betalen beheervergoeding | 1 | 1 |
| Totaal per 31 december | 1 | 1 |

4.4.7 Winst-en-verliesrekening

Grondslagen voor resultaatbepaling

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

De geïdentificeerde transactiekosten over het boekjaar bedragen EUR 299 (2008: EUR 1.000).

4.4.8 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.

4.4.9 Toe- en uittredingsvergoeding

De toe- en uittredingskosten bedragen 0,30% over het transactiebedrag en komen ten gunste van het Fonds.

4.4.10 Beheerkosten en overige lasten

| (bedragen x € 1.000) | 2009 | 2008 |
|----------------------|----------|-----------|
| Beheervergoeding | 9 | 10 |
| Accountantskosten | - | 1 |
| Totaal kosten | 9 | 11 |

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 wordt deels in het onderliggende beleggingsfonds geheven.

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 in zijn geheel in het onderliggende beleggingsfonds geheven.

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

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

Expense ratio

De Expense ratio weerspiegelt de verhouding tussen de totale kosten over de verslagperiode en de gemiddelde intrinsieke waarde. Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde is gebruik gemaakt van vijf meetmomenten te weten 31 december 2008, 31 maart 2009, 30 juni 2009, 30 september 2009 en 31 december 2009. De meetmomenten worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5. In de berekening van de Expense ratio zijn in de totale kosten niet meegenomen de transactiekosten van beleggingen en interest bankrekeningen.

De expense ratio is voor 2009 1,12% (2008: 1,27%). De beheervergoeding voor het AEGON Combi Equity Fund bedraagt 1,50% per jaar. De lagere expense ratio wordt deels veroorzaakt door de creditering van de accountantskosten door de beheerder. Hiernaast wordt de beheervergoeding deels ingehouden in de onderliggende AEGON Beleggingsfondsen. De Total expense ratio van het AEGON Combi Equity Fund bedraagt 1,55% (2008: 1,86%).

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 nihil berekend (2008: 6%). Dit bedrag is gecorrigeerd voor de reguliere aan- en verkopen welke uit hoofde van toe- en uittredingen zijn verricht. Een negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de toe- en uittredingskosten hoger is dan de transactiekosten van het Fonds. In de berekening zijn opnames en uitzettingen van callgeld niet meegenomen.

Gelieerde partijen

Het Fonds maakt geen gebruik van diensten van gelieerde partijen.

Uitbesteding van taken

De Beheerder heeft geen kerntaken uitbesteed anders dan hieronder vermeld.

De Beheerder heeft de administratie van het Fonds uitbesteed aan Citibank Financial Services Ireland Plc. Hierbij gaat het om de volgende kerntaken: beleggingsadministratie (berekening intrinsieke waarde), financiële administratie, participantenadministratie en rapportage aan De Nederlandsche Bank. De administratievergoeding is inbegrepen in de service fee.

Personeel

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

Vergoedingen aan distributeurs

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

Stembeleid

Bij de uitoefening van het stemrecht wordt door de Beheerder aansluiting gezocht bij het stembeleid zoals vastgesteld door AEGON Nederland N.V. welk beleid haar basis vindt in de Code Tabaksblat en bij de algemene uitgangspunten van de AEGON Global Voting Policy.

Als uitvloeisel van het stembeleid van AEGON Nederland N.V. wordt gestemd op:

- Alle Nederlandse belangen uit de portefeuille van het Fonds;
- De 500 grootste internationale belangen uit de portefeuille van het Fonds.

De Beheerder van het Fonds draagt zorg dat het stemrecht dat is verbonden aan de financiële instrumenten waarin, middels een Basisfonds, wordt belegd zal worden uitgeoefend. Bij het uitoefenen van het stemrecht zal de Beheerder een afweging maken die zoveel mogelijk tegemoet komt aan het belang van de Participanten. Indien financiële instrumenten zijn uitgeleend kan de Beheerder geen gebruik maken van het aan die financiële instrumenten gekoppelde stemrecht. Indien naar het oordeel van de Beheerder onderwerpen op de agenda staan dan wel indien sprake is van andere omstandigheden die van groot belang zijn voor de desbetreffende onderneming en haar stakeholders zal de Beheerder er naar streven om ervoor te zorgen dat de desbetreffende financiële instrumenten niet zullen zijn uitgeleend op het moment dat de Beheerder zelf actief wil gaan stemmen op een door de onderneming uitgeschreven (algemene) vergadering.

Den Haag, 12 mei 2010

De Beheerder

AEGON Investment Management B.V., namens deze:

A.N.R. Fleming
dr. W.H. van Houwelingen
mr. drs. E.F.M. Rutten
P.J.G. Smith

5 Overige gegevens

5.1 Voorstel resultaatbestemming

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

5.2 Accountantsverklaring

Aan: de directie van AEGON Investment Management B.V. als Beheerder van AEGON Combi Equity Fund.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2009 van AEGON Combi Equity Fund te Den Haag bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst-en-verliesrekening over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de Beheerder

AEGON Investment Management B.V. is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het Fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die AEGON Investment Management B.V. daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geven de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van AEGON Combi Equity Fund per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 12 mei 2010

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. W.J. Thuss RA