

NOTULEN Jaarvergadering Participanten Alpha High Performance Fund (AHPF)

29 juni 2023, Beursplein 5, Amsterdam

1. Opening van de vergadering

Bestuurder John van der Schenk, verantwoordelijk voor risk en compliance, opent de vergadering om 13:05 uur en neemt het programma van de dag door. Maarten Nieuwenhuijsen, de Compliance Officer, notuleert vanavond. Daarnaast is van Elite Fund Management Frans Schreiber aanwezig. Er zijn 5 participanten aanwezig.

2. Ingekomen stukken, agenda en organisatie

John van der Schenk geeft een overzicht over alle werknemers die bij Elite Fund Management werken en licht hun rol binnen het bedrijf. Vervolgens geeft hij een gedetailleerde uitleg over het Nederlandse financiële toezicht landschap. Hij legt uit dat De Nederlandsche Bank (DNB) de prudentiële toezichthouder is en zich richt op de solvabiliteit en liquiditeit van financiële ondernemingen. Daarnaast bespreekt hij de Autoriteit Financiële Markten (AFM), die belast is met gedragstoezicht op de financiële markt. Hun taak is ervoor te zorgen dat alle wet- en regelgeving strikt wordt nageleefd door de ondernemingen. Dit wordt gedaan door middel van uitvragen en onderzoeken. Ten slotte noemt John van der Schenk het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD), dat fungeert als een klachtenloket voor financiële producten of diensten en waar Elite Fund Management bij aangesloten is.

Vervolgens neemt Frans Schreiber het woord en bespreekt de interne organisatie van Elite Fund Management. Hij benadrukt dat er een strikte scheiding van functies is tussen het portfoliomanagement aan de ene kant en het risicobeheer en compliance aan de andere kant. Naast Elite Fund Management is er de Stichting Alpha High Performance Fund, die juridisch eigenaar is van de participaties van de participanten. Deze constructie zorgt ervoor dat Elite Fund Management geen toegang heeft tot het geld van participanten en dat het geld ook beschermd is tegen eventuele schuldeisers. Bovendien houdt de Depositary dagelijks toezicht op alle geldstromen. Frans verduidelijkt de volledige structuur aan de hand van de illustratie op pagina 7 van de presentatie.

3. Voorstel compliance officer Maarten Nieuwenhuijsen

De Compliance Officer, Maarten Nieuwenhuijsen bespreekt een voorstel tot wijziging van het prospectus. De voorgestelde wijziging betreft een toevoeging: 'De beheerder behoudt het recht om participanten zonder opgave van redenen te weigeren.'

De oorspronkelijke tekst van het prospectus stelt dat participanten kunnen worden geweigerd indien hun acceptatie in strijd is met de wet of met de belangen van het fonds of de participanten.

De formulering 'in strijd met de belangen van het fonds of de participanten' laat ruimte voor interpretatie en kan leiden tot bezwaren tegen het weigeringsbesluit. Bovendien kan het soms moeilijk zijn om een expliciete reden te geven waarom een participant een bepaald risico vormt, zoals bijvoorbeeld een witwasrisico of reputatierisico.

De wijziging wordt voorgelegd aan de zaal. Alle aanwezige stemmen hier mee in.

4. Bespreking jaarstukken Alpha High Performance Fund 2022

Besloten wordt in de vergadering om de resultaten van het All Markets Fund en het Dutch Darlings Fund over 2022 toe te lichten. Frans Schreiber geeft aan dat 2022 een moeilijk jaar was. Het afgelopen jaar was zowel een moeilijk jaar voor aandelen als voor obligaties. De uitgebroken oorlog in de Oekraïne deden de beurzen niet goed. De aandelenkoersen schoten naar beneden, waar bij niet alleen paniek in Nederland uitbrak, maar over heel Europa. Er ontstond een grote bearmarkt. Europa besloot bovendien meerdere boycots ten opzichte van Rusland uit te vaardigen. Het gevolg was dat vooral Europese bedrijven en consumenten dure energie moesten inkopen, terwijl andere werelddelen daar of geen last van hadden (Noord Amerika) of juist profiteerden van goedkopere aanvoer (China, India). Dit had tot gevolg dat de kosten voor bedrijven in Europa sterk opliepen t.o.v. de concurrentie. Daar kwam nog bij dat de inflatie sterk opliep. Dat was al begonnen voordat de oorlog uitbrak en waarschijnlijk een verlaat gevolg van de corona crisis, terwijl in America het ook een gevolg was van de geldchecks die door de regering naar aanleiding van de coronacrisis waren uitgereikt.

Ondanks het moeilijke jaar, heeft het All Markets Fund het relatief goed gedaan met een verlies van slechts 4%. Het fonds heeft als focus: vermogensbehoud. Het gaat niet voor het hoogste rendement maar probeert een gemiddeld rendement te halen van 7% bij een laag risico. En dat lukt goed. Het fonds heeft een risico score van 4 op de schaal van 1 tot 7.

Het zorgt voor een laag risico, door marktneutraal te investeren. Daardoor zijn de rendementen niet gecorreleerd met aandelen, obligaties en of vastgoed.

In moeilijke aandelenmarkten maakt het fonds meestal winst. Het handelt zelfstandig op basis van 15 verschillende computer modellen. De benchmark is de CS HFI stijl Managed Futures. Ook haar benchmark heeft ze ruimschoots verslagen.

De fondsen van het Alpha High Performance Fund zijn "Alternatives". Alternatives zijn beleggingsfondsen die niet 1 op 1 met de beurs omhoog en vooral weer naar beneden gaan (zoals de etf's en de bankfondsen), maar hun eigen richting kiezen. Ruwweg is er elke 10 jaar een crisis op de aandelenmarkten en dalen aandelen (en uw vermogen) met gemiddeld 50%. Wanneer er een crisis is (1987 zwarte maandag , 1998 Azië crisis, 2002 internet crash, 2008 banken crisis, 2020 corona crisis), dan dalen deze bankfondsen/etf's even snel als de beurs. Alternatives daarentegen kiezen hun eigen in- en uitstap moment en streven na de beleggers te behoeden voor deze crashes. Door een (groot) deel van vermogen te beleggen in Alternatives, spreiden

beleggers hun risico. Veel professionele partijen en pensioenfondsen in Nederland beleggen ook in Alternatives.

Waarom zou iemand in de Alternatives beleggen:

Waarom Alternatives ?



Hierboven wordt de aandelen grafiek van het “beloofde land” voor beleggers afgebeeld. In 2007 vertelden banken aan klanten dat ze een groot deel van hun vermogen in China moesten beleggen, want daar was wel een economische groei van 10% per jaar. Echter hoge economische groei betekent niet dat de aandelenmarkt ook snel omhoog gaat. Hierover zijn veel publicaties verschenen. Dus de beleggers die in 2007 instapten kijken nu na 16 jaar tegen een verlies aan van 60%, ondanks dat de economie het gemiddeld zeer goed deed. De grafiek geeft duidelijk aan dat er perioden zijn om te beleggen en perioden dat u beter even uit de markt kan blijven:

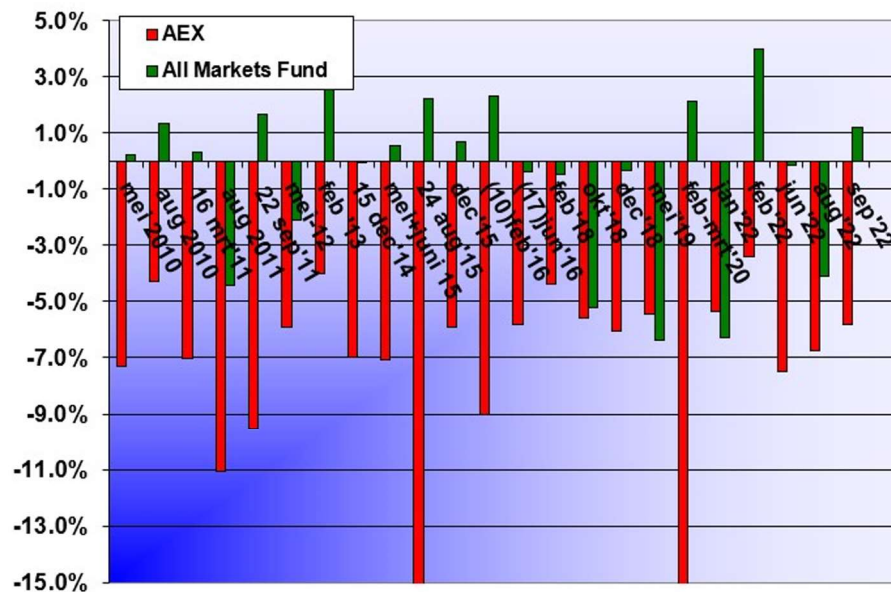
All Markets Fund long én short in de markt



Daarom gaat het All Markets Fund tegelijkertijd short en long in de markt. Wanneer de markt stijgt, dan verdienen in het algemeen de long aandelen meer dan de short aandelen verliezen, terwijl als de beurs daalt, de short aandelen gemiddeld meer verdienen dan de long posities verliezen.

Hierdoor kan het fonds bijna onder alle omstandigheden geld verdienen.

All Markets Fund, tijdens paniek bij aandelen



2010 mei :
 Griekse crisis
 2010 aug :
 Spanje ook in moeilijkheden
 2011 mrt :
 tsunami in Japan
 2011 aug :
 Italië crisis
 2011 sept :
 Italië crisis deel 2
 2012 mei :
 Grexit? ECB trekt zich terug
 2013 feb :
 Italiaanse verkiezingen
 2014 jan :
 2015 mei jun :
 Italië crisis
 2015 aug :
 aandelenmarkt China stort in
 2015 dec :
 olieprijsen onderuit
 2016 feb :
 olieprijsen dalen verder, GS 10\$
 2016 juni(23) :
 Brexit
 2018 feb :
 VS rente >3%
 2018 okt :
 ImportTarieven omhoog
 2018 dec :
 Handelsoorlog escalatie
 2019 mei :
 Ruzie met China
 2020 feb mrt
 Corona virus
 2022 jan :
 Einde bullmarkt
 2022 feb :
 Oorlog Oekraïne
 2022 jun :
 Recessie angst
 2022 aug :
 Recessie angst
 2022 sep :
 Recessie angst



U ziet in deze tabel, telkens wanneer aandelen het erg slecht doen, het fond bijna altijd of positief is of een veel lager verlies heeft.

Zo ging in september 2022 de aandelen flink dalen door recessie angst, met gemiddeld een -/- 6% verlies. Het fonds daarentegen had deze maand een plus van 1%.

All Markets Fund en haar benchmark

BenchMark = Credit Suisse Hedge Fund Index, stijl Managed Futures

Een ander fonds die hier onder valt : Transtrend uit Rotterdam, 7 miljard onder beheer

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2015 t/m 2022
All Markets Fund	16%	8%	21%	1%	-11%	-3%	16%	-4%	45%
BenchMark	-1%	-7%	2%	-8%	6%	0%	7%	17%	14%

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2015 t/m 2022
All Markets Fund	16%	8%	21%	1%	-11%	-3%	16%	-4%	45%
Transtrend (st.risk)	-2%	4%	1%	-6%	2%	9%	15%	11%	38%

1. Rendement hoger
2. Lage Correlatie met andere Benchmarks
3. Volatiliteit hoger

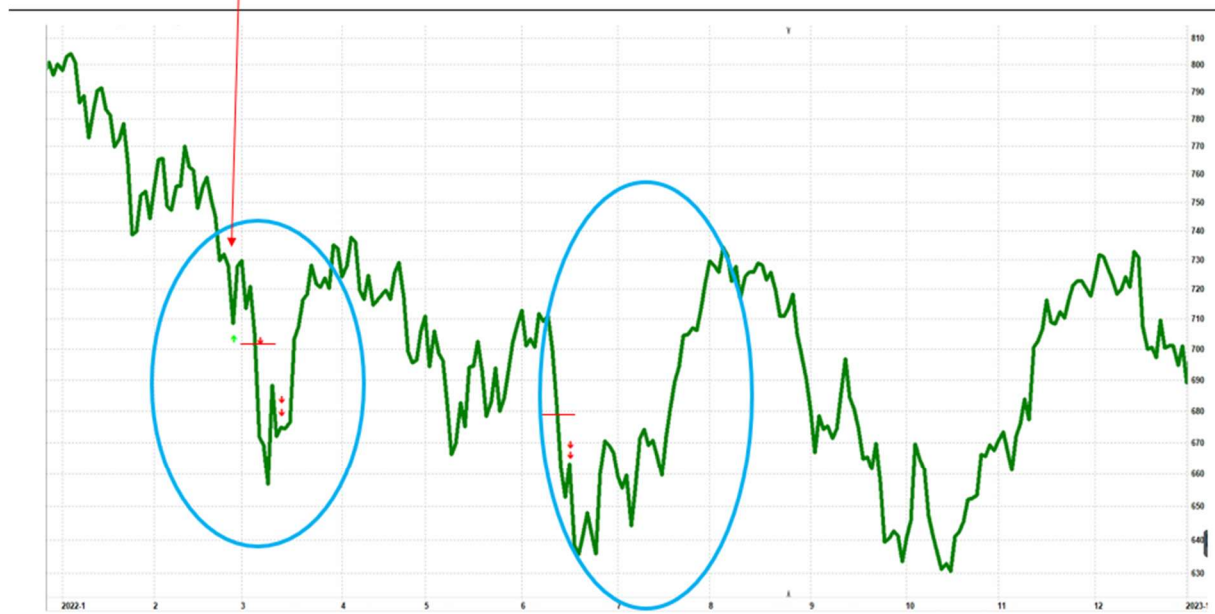


De benchmark haalde sinds 2015 een totaal rendement van 14%. Hoewel de volatiliteit van het fonds hoger was (dat is logisch gevolg en bijna altijd zo wanneer een fonds wordt vergeleken met een index van fondsen), springt het fonds qua rendement er flink uit tov haar benchmark, de CS HFI, stijl managed futures.

Vervolgens wordt dieper ingegaan op het Dutch Darlings Fund. Dit fonds streeft na tijdens crashes de posities te beschermen en tijdens goed tijden voor aandelen een hefboom in te zetten om een hoger rendement te behalen. Het streefrendement is 12% per jaar. Het afgelopen jaar daalden de aandelen koersen heftig. Ook het fonds verloor, niet omdat het gewoon long bleef zitten, maar omdat de algoritmen het afgelopen jaar een aantal keren niet goed zaten. Deze algoritmen zijn wiskundige modellen en deze zitten – historisch gezien - twee van de drie keer goed en één op de drie fout. Echter de volgorde staat niet vast. En dat is tegelijkertijd de moeilijkheid met beleggen (en de statistiek erachter). We weten de kansen, maar dat wil niet zeggen dat we elke periode gelijk krijgen. De kans op kop bij kop/munt gooien is 50%, maar iemand kan tienmaal achter elkaar munt gooien, terwijl de kans op munt toch 50% is en blijft. Dus als we blijven vasthouden aan de strategie, krijgen we uiteindelijk gelijk, maar niet elk jaar en ook niet elke periode, maar wel over de langere termijn.

Oorlog breekt uit.

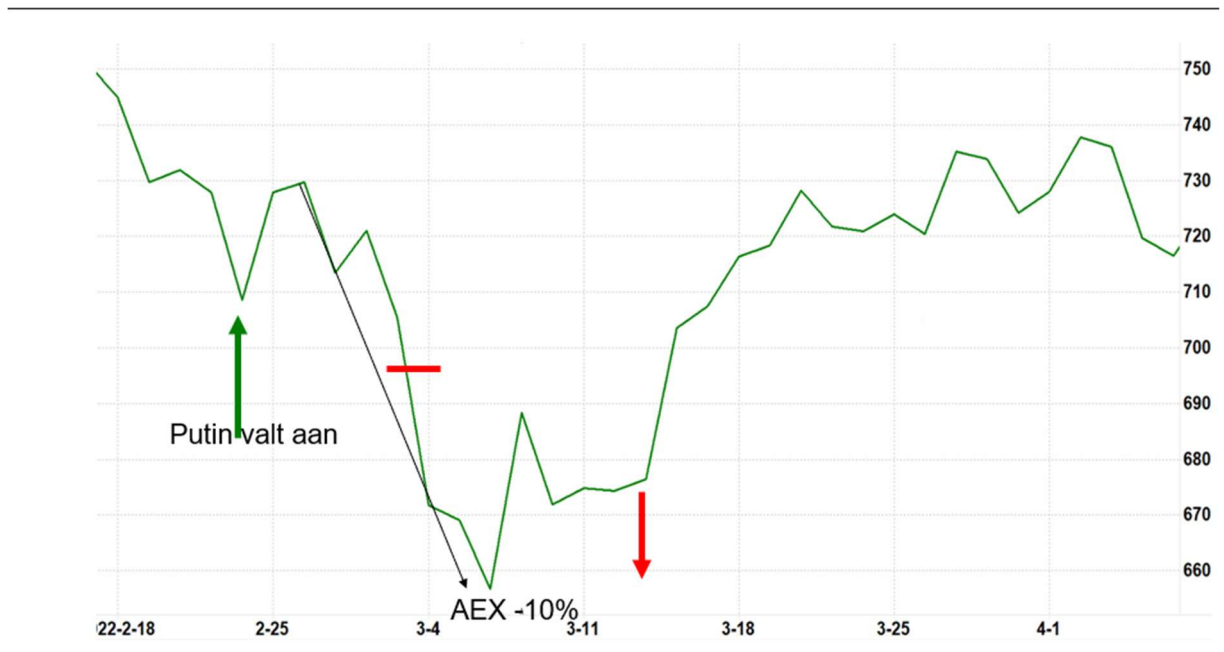
Aex index 2022



In de bovenstaande grafiek is het verloop van de AEX over het afgelopen jaar te zien. Er waren twee belangrijke momenten, waarop de algoritmen verkeerd zaten.

Dutch Darlings

rendement van fondsen en rendement van beleggers ...



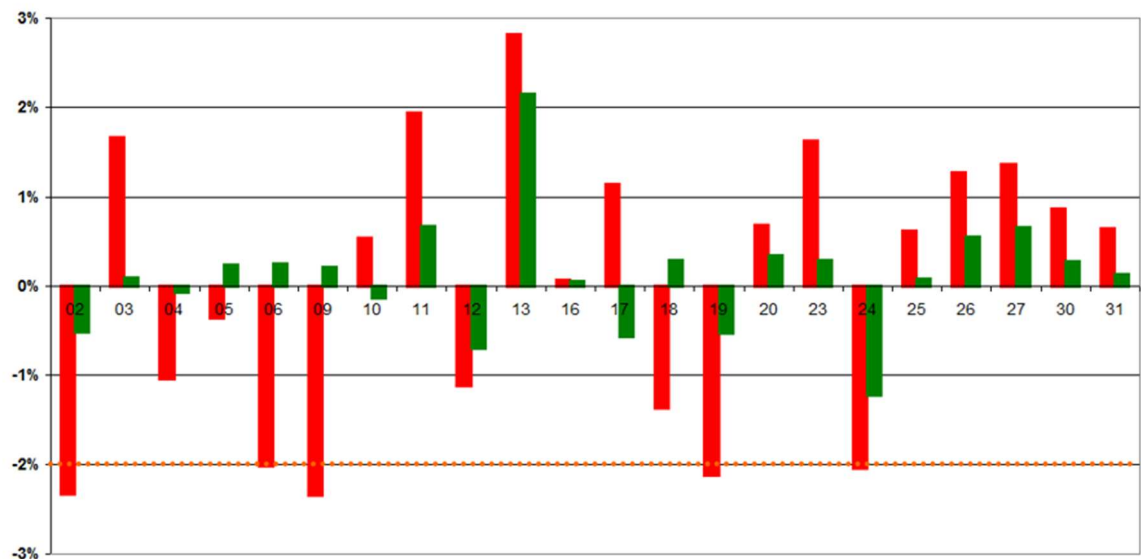
Dat was ten eerste in maart. In februari brak de oorlog in de Oekraïne uit. De koersen daalden sterk, dit hadden we verwacht en op voorgesorteerd. Maar als de paniek over is, stijgen de prijzen in het algemeen weer. Dus we kochten op het nieuws van de oorlog en inderdaad, de koersen stegen de dagen daarop, maar deze stijging zette niet door en beurs begon terug te vallen. Daarop (zie rode horizontale lijn) gingen we onze posities afdekken met een klein verlies. De AEX daalde door en stond op een gegeven moment 10% in min, terwijl het fonds een klein verlies van 3% op dat moment noteerde.

Toen de AEX weer terug kwam naar 675 punten, ging het fonds short (rode pijl), in verwachting dat de AEX nog een tweede keer zou dalen. Echter de AEX opende de volgende dag 4% hoger op goed nieuws uit de oorlog, waardoor het fonds natuurlijk verloor.

Daar de markt erg onzeker bleef en vaak daalde, opereerde het fonds erg voorzichtig.

Dag rendementen maand mei 2022

Dutch Darlings (groen) AEX (rood)



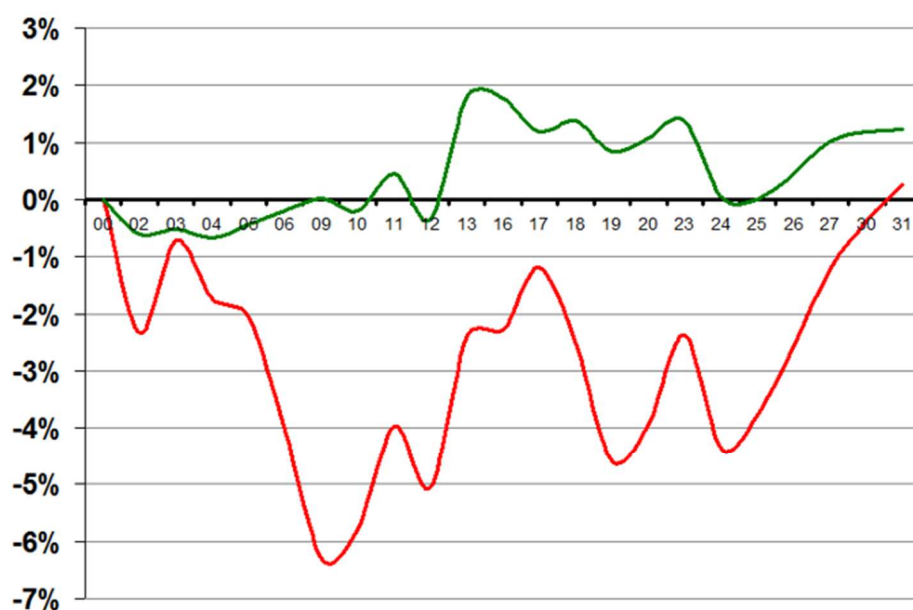
Hierboven ziet u als voorbeeld de uitslagen in mei. De rode staven zijn de dag uitslagen van de AEX, de groene staven zijn de dag rendementen van het DD fonds. Er vallen twee dingen op:

1. U ziet dat de uitslagen van de AEX (rood) veel groter zijn dan die van het DDF. Dat komt omdat het fonds vaak maar een kleine positie in de markt had en dus haar blootstelling aan risico flink had verkleind. De AEX had 5 dagen in mei dat het meer dan 2% per dag verloor.
2. U ziet (bijv. 9 mei) ook dat het DDF soms short zit in markt. Op 9 mei verliest de AEX meer dan 2%, terwijl het fonds een positieve dag heeft omdat het short in de markt zat.

Rendementen maand mei 2022

Groen Dutch Darlings

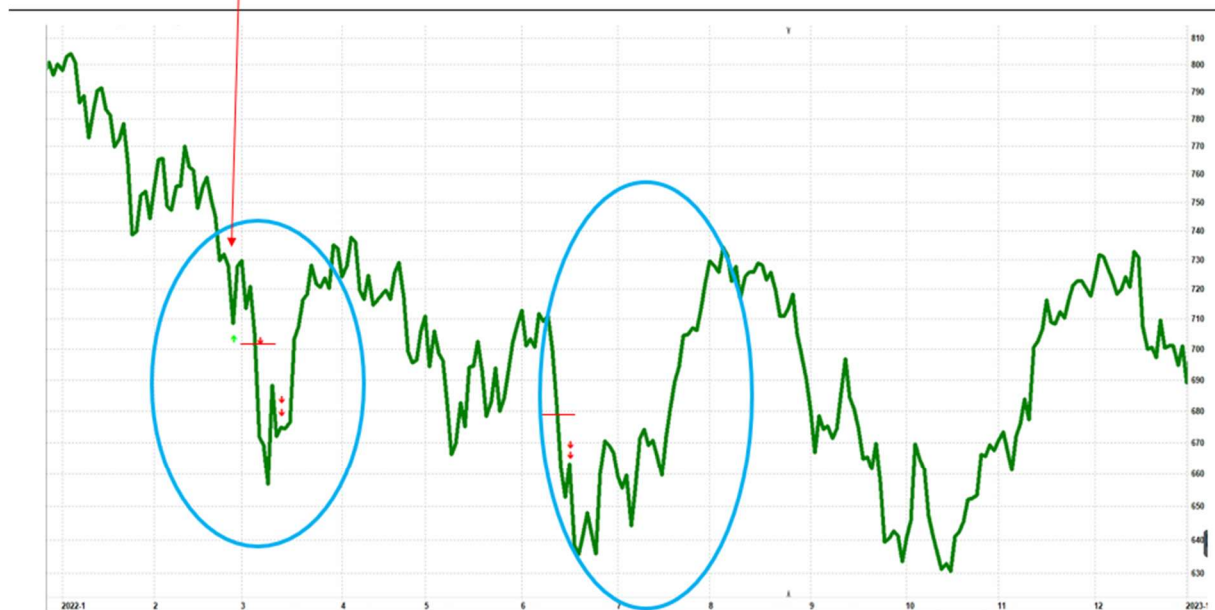
Rood AEX



Het eindresultaat ziet u hierboven: Uiteindelijk maakten zowel de AEX als het DDF een kleine plus over de maand, maar heel duidelijk en herkenbaar is dat de AEX die maand een veel hoger risico had dan het DDF en dus beleggers lager risico liepen deze maand.

Oorlog breekt uit.

Aex index 2022



De tweede keer dat de logarithmen verkeerd zaten was in juni. De AEX zette nieuwe dieptepunten neer, waarbij het fonds bij de rode pijltjes short ging. De AEX daalde daarop ook verder en het fonds kwam zo in de plus. Echter juli ontstond er een short squeeze omhoog, waardoor de AEX steeg, maar het fonds niet omdat deze niet long in de markt zat. Hierdoor liep het verschil in rendementen tussen de AEX en het DDF verder op. De logarithmen hadden ingezet op een dalende markt en dit was achteraf ook terecht, want in augustus daalde de markt inderdaad verder en maakte nieuwe lows. Dus modellen hadden wel gelijk, alleen ze waren te vroeg short in de markt gegaan, de beweging omhoog was slechts een reactie in een dalende markt (bull trap).

Over de afgelopen 7 jaar, doet het fonds het nog steeds beter dan de AEX index. Let wel, de AEX index is zonder kosten en heeft geen dividend, in het fonds zitten alle kosten en dividend verwerkt.

Dutch Darlings Fund

jaar	%	totaal
2015	13%	13%
2016	21%	37%
2017	37%	87%
2018	-24%	42%
2019	22%	73%
2020	5%	81%
2021	31%	138%
2022	-28%	72%

AEX index*

%	totaal
4%	4%
9%	14%
13%	28%
-10%	15%
24%	43%
3%	47%
28%	88%
-14%	62%

t/m 31 dec 2022

*AEX index gaat niet short en gebruikt geen hefboom

*AEX index zonder kosten, Fonds incl. alle kosten

Ook in vergelijking met de peers (fondsen die ook long en short gaan) kan het DDF goed aan:

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2015-2022
Dutch Darlings Fund	13%	21%	37%	-24%	22%	5%	31%	-28%	72%
CS HFI long/short	3%	-5%	10%	-7%	9%	6%	13%	-9%	19%

U ziet dat het fonds meer rendement uit de markt haalt dan de Credit Suisse Hedge Fund Index Long/Short.

Ook op de langere termijn doet de strategie – ondanks het mindere jaar 2022 - het goed:

Dutch Darlings strategie

Rendementen 14 jaar

Dutch Darlings Strategie*			AEX index*	
jaar	%	totaal	%	totaal
2009	56%	56%	36%	36%
2010	-20%	25%	6%	44%
2011	13%	41%	-12%	27%
2012	5%	48%	10%	39%
2013	65%	144%	17%	63%
2014	9%	166%	6%	72%
2015	13%	200%	4%	79%
2016	21%	264%	9%	96%
2017	37%	398%	13%	121%
2018	-24%	279%	-10%	98%
2019	22%	361%	24%	146%
2020	5%	382%	3%	154%
2021	31%	532%	28%	225%
2022	-28%	357%	-14%	180%

t/m 31 dec 2022

* vanaf 2015 strategie op het Dutch Darlings Fonds toegepast, daarvoor op een prive account

* AEX index gaat niet short en gebruikt geen hefboom, de strategie wel, AEX index zonder kosten, strategie incl. alle kosten



Vragen tijdens agendapunt 4:

- Waarom belegt het All Markets Fund alleen in hoog liquide aandelen?
FS: Het All Markets Fund zit kort in de markt en houdt een positie gemiddeld twee à drie dagen aan. Het is moeilijk om in korte tijd snel uit een product te stappen met een lage liquiditeit, de verkoop kan dan de marktprijs beïnvloeden. Ook hebben deze producten een hoge spread waardoor de kosten hoger worden.
- Wat is de invloed van speculanten op de prijs?
FS: op de korte termijn kunnen speculanten invloed uitoefenen op de termijn. Zij kunnen echter geen trend bepalen. Op de lange termijn hebben ze dus geen invloed.
- Kunnen jullie in wapenfabrikanten beleggen?
FS: Er worden door de AFM beperkingen opgelegd waar je in mag beleggen. Maarten Nieuwenhuijsen vult aan dat er een verbod bestaat op investeren in ondernemingen die clustermunitie, of cruciale onderdelen daarvan, produceren, verkopen of distribueren. Dit wordt gehandhaafd door de AFM en staat op de

verboden lijst voor de fondsen en dit wordt dagelijks gecheckt door de riskmanagers.

5. Verklaring van de accountant, décharge aan de beheerder en de stichting

Alle Participanten stemmen in met décharge aan de Beheerder over het gevoerde beleid 2022.

6. Rondvraag

John stelt de aanwezige in staat om nog algemene vragen te stellen.

Er wordt gevraagd naar de visie van Elite Fund Management op de markt voor de rest van het jaar 2023. Frans Schreiber geeft aan dat deze ontwikkeling sterk afhangen van de ontwikkeling van de inflatie, maar hij verwacht dat de markten eind van het jaar en het volgend jaar weer gaan aantrekken.

Vervolgens wordt er gevraagd naar het rendement van het Dutch Darlings Fund in vergelijking met de AEX gedurende de eerste helft van 2023, waarbij opgemerkt wordt dat het fonds tot nu toe achterblijft. Frans legt uit dat de portefeuille in maart beschermd moest worden tegen risico's als gevolg van de bankencrisis in Amerika. De posities werden afgedekt tegen eventuele verdere daling. In 2008 was er ook een bankencrisis en daalde AEX 70%. Deze voorzorgsmaatregel heeft kosten met zich meegebracht, waardoor het rendement enigszins achterblijft.

Er wordt tevens geïnformeerd naar de uitbreiding van het beleggingsbeleid van het Dutch Darlings Fund, nu er de mogelijkheid bestaat om ook te beleggen in buitenlandse aandelen. Frans legt uit dat het beleid is uitgebreid om in te spelen op kansen in sectoren waar geen Nederlandse bedrijven vertegenwoordigd zijn, zoals de farmaceutische sector die sterk is gestegen tijdens de covid-pandemie. Frans voegt eraan toe dat het fonds tot op heden nog geen gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid om te beleggen in buitenlandse bedrijven.

7. Sluiting van de vergadering

John van der Schenk bedankt iedereen voor zijn/haar aanwezigheid en sluit het officiële gedeelte van de vergadering af om 15.35u.