



Nieuwsbrief voor Beleggers



Oktober 2009

AANDACHT VOOR....

....Balanced Portfolio's. Per 1 oktober jongstleden zijn de Finles Vermogensbeheer Portefeuilles naar de nieuwe Balanced Portfolio's bij Binck Bank overgaan.

Balanced Portfolio's vormen hét alternatief voor beleggers die graag direct met sterke spreiding in beleggingsfondsen willen beleggen en daarbij verzekerd willen zijn van actief management en begeleiding. Het persoonlijke cliënt risico profiel is leidend bij de Balanced Portfolio keuze. Door maandelijkse herweging blijft het profiel van de Portfolio's gewaarborgd.

Balanced Portfolio's zijn door het Finles Fundmanagement team beheerde portefeuilles van beleggingsfondsen die bij Binck Bank 100% transparant geadmistreerd worden. Bij Binck Bank heeft u via internet elk moment van de dag inzage in uw beleggingen.

Samengevat:

- Persoonlijk Risicoprofiel is leidend
- Inleg vanaf € 20.000
- Directe spreiding over circa 10 fondsen
- Binck Bank is uitvoerder
- 24/7 online inzage in portefeuilles
- 100% Transparant
- Automatische herweging van de portefeuilles
- Beleggen onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten

Balanced Portfolio's vormen een prima alternatief voor vermogensbeheer. Wilt u meer weten? Neem dan gerust contact op met uw adviseur of stuur een email naar rhoekstra@finles.nl.

JUNK RALLY OF ECHT HERSTEL?

Sinds het dieptepunt begin maart van dit jaar is de MSCI World Equity Index bijna 70% gestegen. Sinds 1 januari 2008 is het beeld beduidend minder positief met een verlies van 28%. Volgens professor Nouriel Roubini is het nog te vroeg om over economisch herstel te praten en zijn de beurzen te snel en te hard gestegen. Deze stijging wordt niet gedragen door fundamenteel herstel. Minister Bos heeft in de pers gezegd dat een V-vormig herstel onwaarschijnlijk is gegeven de omvang van de problemen. De heer Wellink van DNB waarschuwt ook voor kwetsbaarheid vooral door de zwakte van de consumentenbestedingen in de komende jaren. De werkloosheid, schuldenproblematiek, onroerend goed markten en consumenten bestedingen zijn beslist de Achilleshiel van het herstel. Sinds het begin van de recessie zijn alleen al in de Verenigde Staten 8 miljoen banen verloren gegaan. En het leger van werklozen blijft vooralsnog groeien. Met uitzondering van Azië; zelfs in Japan neemt de werkloosheid af. Azië is de voortrekker van het herstel. Maar, een groot deel van het wereldwijde herstel is door de honderden miljarden kostende stimuleringspakketten veroorzaakt. Deze fiscale en monetaire stimulansen zijn echter slechts een overbrugging. Het IMF waarschuwt dat overheden nog niet mogen stoppen met stimuleren. Dat zou de doodsteek zijn voor het herstel. We zagen in de Verenigde Staten de autoverkopen meteen weer met 40% terug vallen toen de stimuleringsmaatregel was afgelopen. Tot nu toe zijn we dit jaar daarom defensief gepositioneerd met alle fondsen, behalve Lotus. Langzaam zijn we het risico aan het verhogen. Voorzichtigheid blijft geboden omdat de kans op een forse correctie nog niet is afgewend. De huidige V kan zomaar een W worden. Het US dollarrisico hebben we dit jaar afgedekt en dus goed opgevangen. De 15% daling van de US dollar ten opzichte van de euro sinds begin maart is hierdoor voorkomen.



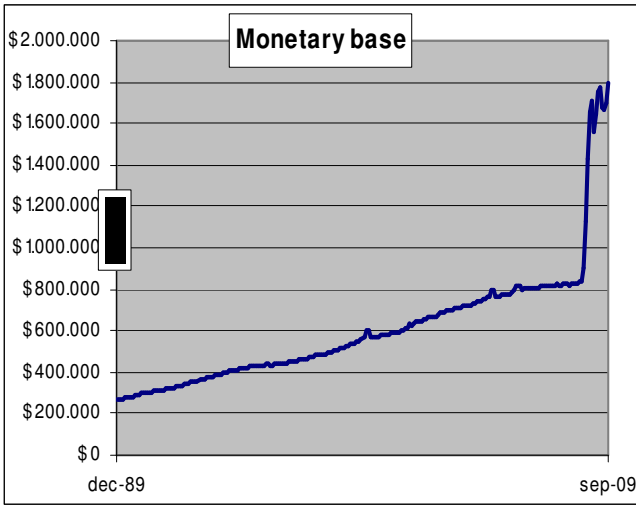


FINANCIËLE MARKTEN

Vorig kwartaal vroegen wij ons af of het glas half vol of half leeg was. Wij neigden naar het laatste en waren over het algemeen defensief geïmponeerd. De markt dacht daar duidelijk anders over. Net op het moment dat wij van mening waren dat de correctie in gang zetten, kwamen er meevallende economische cijfers naar buiten en schoot de markt omhoog. Nu, een kwartaal later en aandelenbeurzen die fors zijn gestegen sinds het laagste punt, staan we weer voor dezelfde vraag. Gaan we nog verder omhoog of is een correctie aanstaande? In het afgelopen kwartaal hebben wij hier uiteraard uitvoerig over gediscussieerd. Dit heeft er toe geleid dat wij onze mening iets hebben bijgesteld. Dit betreft onze visie ten aanzien van de markten en niet zozeer onze visie ten aanzien van de macro economische ontwikkelingen. Wij blijven namelijk van mening dat het economisch herstel zwak is en grotendeels gebaseerd is op steun van overheden. In onze ogen is dit een tijdelijk fenomeen en moet op enig moment de consument weer meer gaan besteden. Alleen dan kan sprake zijn van structureel economisch herstel. Wij zien de consument echter nog steeds de hand op de knip houden. Dit is niet verwonderlijk. Jarenlang heeft de consument, met name de Ame-

rikaanse consument, meer uitgegeven dan hij/zij te besteden had. Hierdoor zijn schulden enorm opgelopen. Dit is bij iedereen bekend. We zien nu echter een ommekeer. Amerikanen zijn hun schulden aan het terugbrengen en zijn meer gaan sparen. Dit is uiteraard noodzakelijk maar heeft ook zijn implicaties voor consumentenbestedingen en dus voor de groei van de economie. Consumentenbestedingen nemen niet meer toe. Dat is in onze ogen onvermijdelijk. De jarenlange groei van de hoeveelheid schuld leidde tot steeds hogere consumentenbestedingen. Het afbouwen van schulden leidt tot een lager bestedingspatroon. Dit is een proces dat jaren gaat duren. Het terugbrengen van de hoeveelheid schuld kan niet in een paar jaar geschieden. Tel daar de oplopende werkloosheid (bijna 10%) bij op en stagnerende consumptie is in onze ogen een feit. Ondanks dit alles zien wij dat bedrijven beter dan verwachte cijfers publiceren. Wanneer je de cijfers nader bekijkt, vallen een paar dingen op. In de eerste plaats verslaan bedrijven in veel gevallen de verwachtingen van analisten. Dit is uiteraard positief. Wanneer men echter de winst per aandeel vergelijkt met een jaar geleden dan is dit gemiddeld genomen tientallen procenten lager. Opvallend is ook dat de kwartaalcijfers met name beter zijn dan verwacht doordat bedrijven de kosten sterk hebben teruggebracht. Dit verklaart ook gelijk waarom de werkloosheid zo sterk is opgelopen. In onze ogen kan structurele economische groei alleen maar plaatsvinden wanneer de consument weer gaat consumeren. Dit zien wij echter nog lang niet gebeuren en daarom zijn wij vooralsnog voorzichtig. Wij gaan dus niet uit van een krachtig economisch herstel maar van een zeer geleidelijk economisch herstel waarbij wij de kans op een 'double dip recessie' zeker niet kunnen uitsluiten. Wij hebben onze visie ten aanzien van de markten wel bijgesteld. De voornaamste reden hiervoor is dat wij de hoeveelheid liquiditeit in het financiële systeem en met name het effect daarvan hebben onderschat. Overheden hebben in de afgelopen twee jaar alle registers open getrokken en een enorme hoeveelheid liquiditeit is het systeem ingepompt. Dit blijkt uit de grafiek op de volgende pagina. De 'monetary base' geeft simpel gezegd de hoeveelheid geld in omloop in een economie

Rendement diverse markten in lokale valuta		
	Q3 2009	2009
MSCI Wereld aandelenindex	14,3%	18,0%
MSCI Europa aandelenindex	17,5%	22,4%
MSCI Azië aandelenindex	5,3%	23,0%
MSCI Opkomende landen aandelenindex	16,0%	48,4%
S&P 500	15,0%	17,0%
Nikkei 225	1,8%	14,4%
AEX	22,2%	26,6%
HFRX Wereldwijde Hedge Fund Index	5,2%	11,0%
JP Morgan Wereldwijde obligatie-index	2,0%	0,9%
EUR/USD (positief percentage is sterkere euro)	4,2%	5,0%
CRB (Grondstoffenindex)	3,8%	13,0%



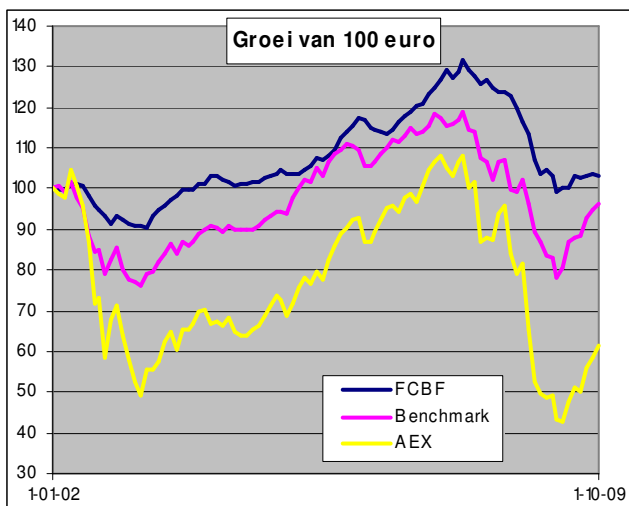
weer. Deze is in de Verenigde Staten geëxploedeerd. De doelstelling van de overheid is dat dit geld in de reële economie wordt aangewend. Wij weten echter allemaal dat banken nauwelijks tot geen geld uitlenen. Deze enorme hoeveelheid liquiditeit vindt echter wel zijn weg in het financiële systeem. Dit verklaart waarom vrijwel alle beleggingscategorieën goed presteren. Aandelen, staatsobligaties, bedrijfsobligaties, grondstoffen; alles stijgt in waarde. In onze ogen heeft dit geen fundamentele reden. Wij zijn zelfs uiterst sceptisch

over het feit dat in periode waarin beleggers meer risico nemen zowel aandelen als staatsobligaties in waarde stijgen. Het laatste lijkt erg onlogisch. Wij zijn echter tot de conclusie gekomen dat de grote hoeveelheid liquiditeit in het financiële systeem op dit moment zwaarder weegt dan fundamentele factoren. Deze spelen op dit moment nauwelijks een rol. Daarom is het risico in een aantal Finles beleggingsfondsen verhoogd. Op deze manier gaan de Finles beleggingsfondsen meer profiteren van de stijging op de beurzen. Uiteraard gaan fundamentele factoren op enig moment weer een rol spelen. Daar blijven wij uiterst zorgvuldig naar kijken. Op dat moment moet het risico namelijk weer worden afgebouwd. Toch is het goed om de recente beurstijging in een groter geheel te plaatsen. Onderstaande grafiek toont de AEX sinds 2000. Hieruit blijkt dat de AEX 58% is gestegen sinds de bodem in maart van dit jaar. Echter, wanneer u in 2000 was ingestapt, staat u nog altijd op een verlies van 55%. Hiermee willen wij aangeven dat deze 60% stijging indrukwekkend is maar dat het beperken van het verlies veel belangrijker is. Wie 50% in een jaar verliest, moet immers het jaar daarop 100% rendement maken om quitte te spelen.



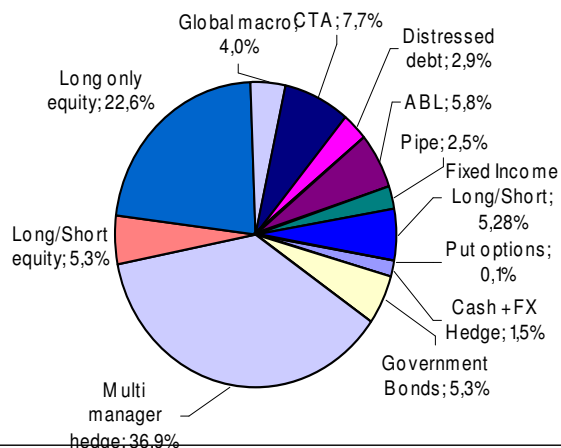
FINLES COLLECTIEF BEHEER FONDS (FCBF)

Het FCBF sloot het derde kwartaal af met een winst van 0,43%. In vergelijking met het rendement van de benchmark en van aandelen in alge-



mene zin is dit een bescheiden resultaat. Dit komt hoofdzakelijk doordat het FCBF defensief gepositioneerd was. Dit bleek in 2008 en in het eerste kwartaal van 2009 een goede keuze maar sinds overheden 'Quantitative Easing' hebben ingevoerd, gaan de markten in een rechte lijn omhoog. De enorme hoeveelheid liquiditeit die in de economie gepompt is, vindt op dit moment zijn weg in de aandelen, obligaties- en grondstoffenmarkten. Ondanks dat wij sceptisch blijven over de lange termijn economische ontwikkelingen hebben wij de portefeuille van het FCBF risicovoller gepositioneerd. Er is gedeeltelijk winst genomen op de positie in een Nederlandse staatsobligatie en de opbrengst hiervan (6% van het fondsvermogen) is belegd in Korea, Hongkong en Brazilië. Daarnaast is een global macro fonds aan de portefeuille toegevoegd. Dit fonds maakte eind februari de draai van short naar long en heeft hierdoor uitstekend gepresteerd. Wij volgen dit fonds al geruime tijd en kennen de managers goed. Zijn macro-economische visie is optimistischer dan de onze en juist daardoor is dit fonds een interessante belegging voor FCBF. Het zorgt immers voor diversificatie en daardoor heeft het FCBF beleggingen in portefeuille die op verschillende momenten goed kunnen presteren. Daarnaast is in het derde

Stijl allocatie FCBF

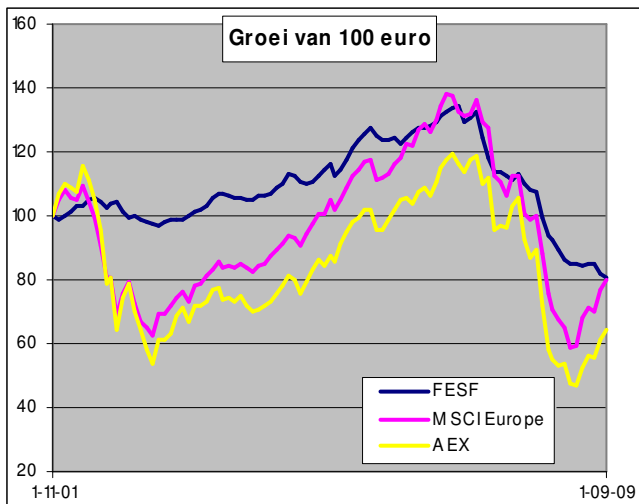


kwartaal een fonds toegevoegd dat de Fixed Income markten zowel long als short bespeelt. Dit fonds was in 2008 vrijwel het gehele jaar in cash omdat de manager de markten te risicovol vond. Sinds november van vorig jaar, toen de crisis het grootst was, is hij gaan kopen. Dit werpt nu zijn vruchten af. Recent bezochten wij hem op een seminar. Hij was het meest overtuigd van zijn long posities in de High Yield markt. Wel is hij iets voorzichtiger geworden door de sterk opgelopen markt maar hij blijft veel mogelijkheden zien. Wij denken door het toevoegen van deze fondsen aan de portefeuille van het FCBF het rendementspotentieel op een verantwoorde manier te verhogen.

Rendement	FCBF
Koers per 30-9-2009	€ 101,42
Fondsvermogen	€ 80,4mn
Sinds start FCBF (1-2-1985)	+ 278,8%
2009 (1-1-09 t/m 30-9-09)	- 1,5%
2008	- 18,0%
2007	+ 8,5%
Laatste 12 mnd (1-10-08 t/m 30-9-09)	- 8,9%
Laatste 36 mnd (gemiddeld jaarlijks resultaat, periode 1-10-06 t/m 30-9-09)	- 3,1%
Volatiliteit (Risico) laatste 36 maanden	6,7%
Morningstar-rating	☆☆☆

FINLES EUROPEAN SELECTOR FONDS (FESF)

Het FESF heeft een teleurstellend derde kwartaal achter de rug. De Europese beurzen gaan vrijwel in een rechte lijn omhoog terwijl het FESF een pas

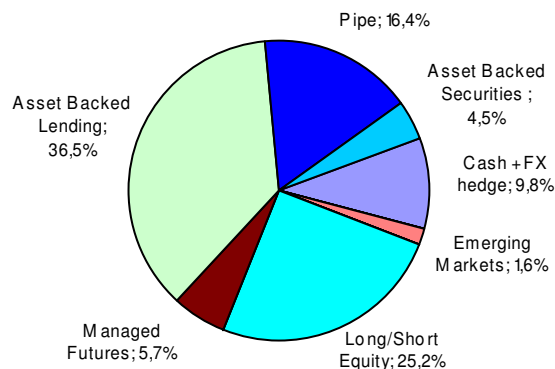


op de plaats moest maken. Dit heeft alles te maken met het feit dat de fondsen in de portefeuille van het FESF lang niet allemaal in aandelen beleggen. Dit blijkt ook uit de grafiek stijlallocatie. Het negatieve rendement van het FESF wordt hoofdzakelijk door de fondsen in de beleggingscategorie Asset Backed Lending (ABL) veroorzaakt. De beleggingscategorie long/short equity presteerde uitstekend. Op de beurs is de stemming al tijden goed, in de reële economie zijn de problemen echter nog groot. ABL fondsen verstrekken simpel gezegd leningen tegen onderpand. Uiteindelijk wordt deze lening geherfinancierd door een bank. Banken kunnen immers aantrekkelijkere rentetarieven dan ABL fondsen verstrekken. Iedereen weet echter dat banken nauwelijks tot geen leningen meer verstrekken. Daarnaast staan de prijzen van het onderpand van de leningen onder druk. Het onderpand bestaat in veel gevallen uit vastgoed en deze markt staat al enige tijd onder druk. Dit zorgt er voor dat deze ABL fondsen gedwongen worden leningen af te waarderen en dus een

RENDEMENT FESF INCLUSIEF LAATSTE SCHATTING

September	- 0,6%
2009 (t/m 30-9-2009)	- 10,2%
De laatste schatting vindt u op www.finles.nl/schatting	

Stijlallocatie FESF

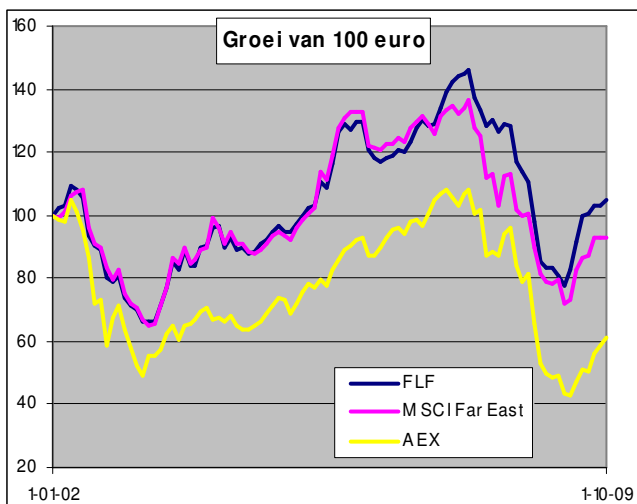


verlies te boeken. Dit is de voornaamste reden voor het verlies van het FESF. Ons streven is om het aandeel ABL fondsen in de portefeuille terug te brengen en andere strategieën toe te voegen. Hier gaat echter enige tijd overheen. Een eerste aanzet is in het derde kwartaal gedaan door twee nieuwe fondsen toe te voegen aan de portefeuille. Beide fondsen vallen in de categorie Equity Long/Short maar zijn verschillend van karakter. Het eerste fonds handelt zeer actief en probeert te profiteren van zeer korte termijn trends. Het andere fonds belegt meer vanuit een fundamentele visie maar houdt daarbij de macro economische ontwikkelingen scherp in de gaten. Wij denken dat dit waardevolle aanvullingen zijn voor het FESF.

Officieel rendement	FESF
Koers per 31-8-2009	€ 80,40
Fondsvermogen	€ 15,4mn
Sinds start FESF (1-11-2001)	- 19,3%
2009 (1-1-09 t/m 31-8-09)	- 9,7%
2008	- 24,4%
2007	- 7,5%
Laatste 12 mnd (1-9-08 t/m 31-8-09)	- 24,9%
Laatste 36 mnd (gemiddeld jaarlijks resultaat, periode 1-9-06 t/m 31-8-09)	- 13,5%
Volatiliteit (Risico) laatste 36 maanden	8,3%
Morningstar-rating	N.v.t.

FINLES LOTUS FONDS (FLF)

Het FLF heeft wederom een goed kwartaal achter de rug. Het FLF staat in 2009 inmiddels op een winst van bijna 26% en presteert ook beduidend

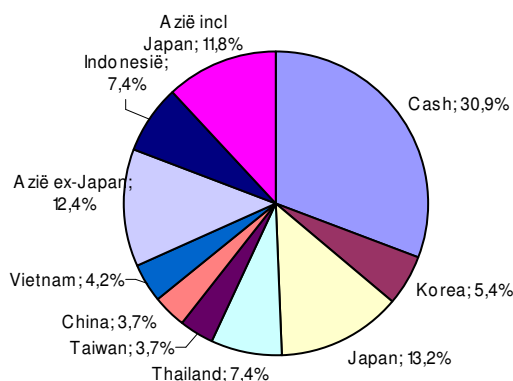


beter dan de benchmark. Daarbij dient gezegd te worden dat het FLF defensiever dan de benchmark is gepositioneerd. De cashpositie bedraagt immers ruim 30%. In het derde kwartaal presteerden vrijwel alle fondsen in de portefeuille van het FLF goed. Absolute uitschieter was de positie in Indonesië. Deze positie behaalde een rendement van 30% in het derde kwartaal. De posities in Japan presteerden minder goed. De waarderingen van aandelen in Japan lijken aantrekkelijk maar het land kampt met grote structurele economische problemen. Beleggers lijken hier de nadruk op te leggen en mijden Japan. Het FLF belegt om die reden ook slechts een klein deel van het fondsvermogen in Japan. Dit blijkt een goede keuze. De Japanse Nikkei staat namelijk slechts op een winst van bijna 14% in 2009.

Daarnaast dekt het FLF zowel het directe als het indirecte US dollar en Japanse yenrisico af. Wij zijn namelijk van mening dat beide valuta's zwakker zijn dan de euro. Ook dit bleek een goede keuze. Zowel de US dollar als de Japanse yen zijn zwakker geworden ten opzichte van de euro. Het FLF ondervond hier dus geen hinder van.

De portefeuille van het FLF is gedurende het derde kwartaal op een aantal punten gewijzigd. We hebben helaas afscheid moeten nemen van een global

Geografische allocatie FLF

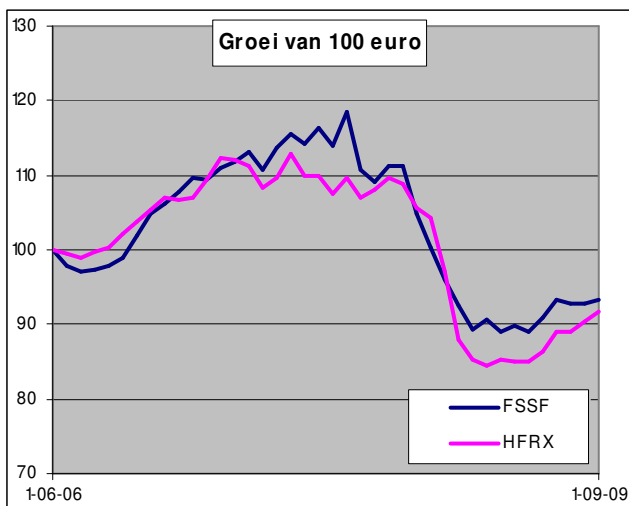


macro fonds. De manager van dit fonds heeft om gezondheidsredenen besloten te stoppen. Hij heeft het belegd vermogen inmiddels teruggeven aan zijn beleggers. Dit geld en een deel van de cash is gebruikt om te beleggen in twee long/short equity fondsen gespecialiseerd in Azië, in twee trackers op Korea en Azië ex-Japan en in een distressed debt manager met een focus op zuidoost Azië. Wij zijn van mening dat hierdoor de portefeuille van het FLF meer gespreid wordt en minder afhankelijk wordt van stijgende aandelenmarkten. In het vierde kwartaal wordt de cash verder gebruikt om een aantal bestaande beleggingen te verhogen en nieuwe toe te voegen.

Rendement	FLF
Koers per 30-9-2009	€ 27,86
Fondsvermogen	€ 11,9mn
Sinds start FLF (1-5-1996)	- 33,4%
2009 (1-1-09 t/m 30-9-09)	+ 25,6%
2008	- 37,6%
2007	+ 8,5%
Laatste 12 mnd (1-10-08 t/m 30-9-08)	+ 6,9%
Laatste 36 mnd (gemiddeld jaarlijks resultaat, periode 1-10-06 t/m 30-9-09)	- 4,2%
Volatiliteit (Risico) laatste 36 maanden	16,7%
Morningstar-rating	☆☆☆

FINLES STAR SELECTOR FUND (FSSF)

Het FSSF heeft een winstgevend derde kwartaal achter de rug. Er werd een rendement (inclusief de meest recente schatting van het resultaat in



september) van 1,6% behaald. In het derde kwartaal waren de fondsen gericht op small caps in opkomende markten wederom de best presterende fondsen in de portefeuille. Deze fondsen behaalden rendementen van rond de 40% in het derde kwartaal.

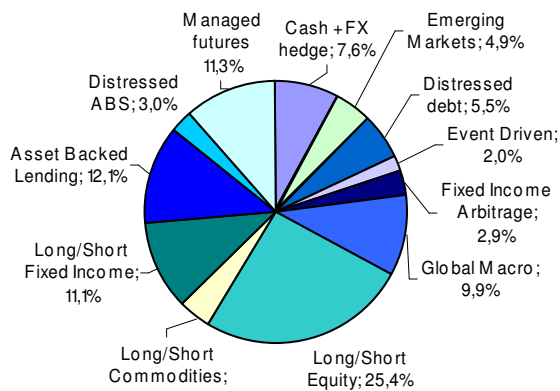
De portefeuille van het FSSF bestond in het derde kwartaal uit zestien onderliggende beleggingen. Aan het begin van het vierde kwartaal hebben wij drie nieuwe beleggingen aan de portefeuille toegevoegd. Deze fondsen hebben allemaal één gemeenschappelijke karakteristiek en dat betreft de liquiditeit. Deze fondsen zijn allemaal liquide en handelen zelf in liquide markten. Liquiditeitsrisico, één van de grootste problemen in 2008, is in onze ogen dus gering. Dit is ook de enige overeenkomst tussen deze fondsen. De beleggingsstijl en de markten waarin ze beleggen zijn namelijk zeer verschillend. De eerste nieuwe belegging betreft een fonds die met een relative value stijl de fixed income markten bespeelt. Deze manager is vooral gespecialiseerd in de prijsverschillen tussen cash

RENDEMENT FSSF INCLUSIEF LAATSTE SCHATTING

September	+ 1,2%
2009 (t/m 30-9-2009)	+ 4,1%

De laatste schatting vindt u op www.finles.nl/schatting

Stijlallocatie FSSF

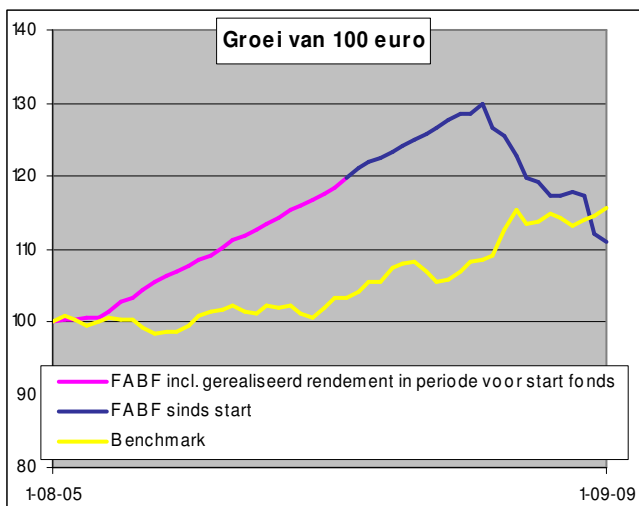


obligaties en de afgeleide producten (derivaten) hiervan. Het fonds werkt veel met eigen modellen maar er dient altijd een logische fundamentele verklaring ten grondslag te liggen aan een nieuwe positie. De tweede toevoeging betreft een global macro fonds. Ook dit fonds heeft een relative value stijl en belegt in aandelen, valuta, obligaties en rentemarkten. De laatste toevoeging is een long/short equity fonds gericht op Azië. De manager van dit fonds combineert aandelselectie met een macro economische visie. Hierdoor weet hij heel flexibel in te spelen op marktveranderingen. Wij denken dat deze drie fondsen waardevolle toevoegingen voor het FSSF zijn en dat zij een positieve bijdrage gaan leveren aan het rendement.

Officieel rendement	FSSF
Koers per 31-8-2009	€ 93,10
Fondsvermogen	€ 22,1mn
Sinds start FSSF (1-6-2006)	- 6,8%
2009 (1-1-09 t/m 31-8-09)	+ 2,9%
2008	- 22,3%
2007	+ 11,1%
Laatste 12 mnd (1-9-08 t/m 31-8-09)	- 2,1%
Laatste 36 mnd (gemiddeld jaarlijks resultaat, periode 1-9-06 t/m 31-8-09)	- 1,4%
Volatiliteit (Risico) sinds start	9,0%
Morningstar-rating	N.v.t.

FINLES ALTERNATIVE BOND FUND (FABF)

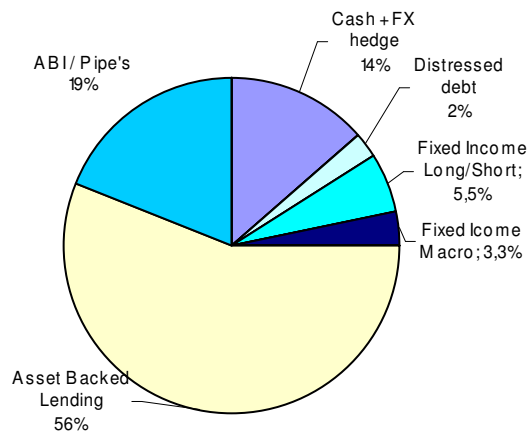
Het FABF heeft de dalende trend in het derde kwartaal nog niet kunnen keren. Desondanks is het verlies sinds de start van het fonds beperkt



ten opzichte van aandelen. De AEX (inclusief dividend) staat immers nog op een verlies van ruim 30% sinds de start van het FABF. Het verlies van het FABF werd veroorzaakt door de Asset Backed Lending (ABL) fondsen in de portefeuille. Deze fondsen verstrekken leningen tegen onderpand. Vaak is het onderpand vastgoed. Deze fondsen hebben nu te maken met drie problemen. Het eerste probleem is dat banken geen geld meer uitleenen. Hierdoor zijn partijen die geld geleend hebben bij ABL fondsen niet in staat om een herfinanciering te krijgen. Dit was voor veel ABL fondsen één van de belangrijkste exit-strategieën van een deal. Het tweede probleem is dat de waarde van het onderpand onder druk staat. Vastgoedprijzen dalen en hierdoor zijn ABL fondsen genoodzaakt leningen af te waarderen en dus ongerealiseerde verliezen te boeken. Het laatste probleem betreft de beleggers in ABL fondsen. Deze hebben vrijwel allemaal tegelijkertijd op de verkoopknop gedrukt en dit zorgt voor liquiditeitsproblemen. Over het algemeen gaan onze managers goed om met deze

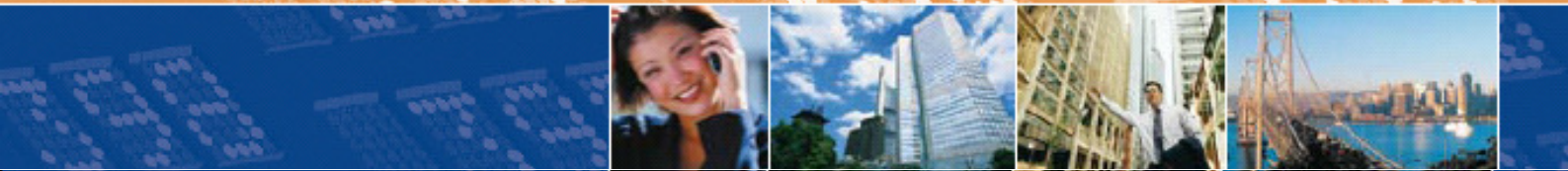
RENDEMENT FABF INCLUSIEF LAATSTE SCHATTING	
September	- 0,4%
2009 (t/m 30-9-2009)	- 10,0%
De laatste schatting vindt u op www.finles.nl/schatting	

Stijl allocatie



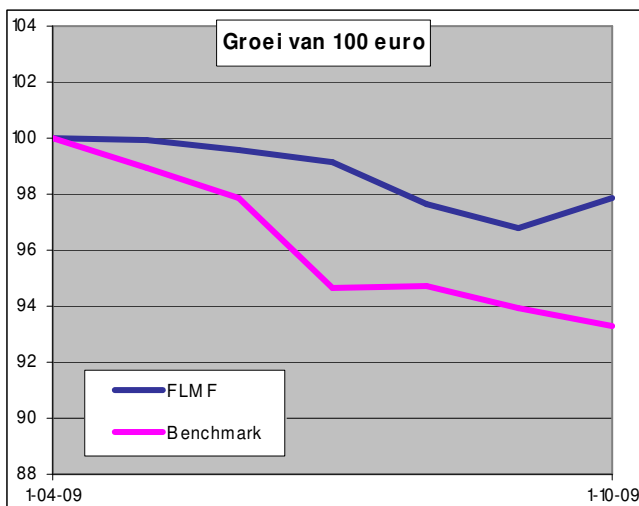
problemen. Wij zien ook meer stabiliteit terugkomen in de portefeuilles van onze onderliggende beleggingen. Ons streven is echter om het aandeel van ABL fondsen in de portefeuille van het FABF geleidelijk af te bouwen. Aan het einde van het derde kwartaal hebben wij hier een eerste aanzet toe gedaan. Er zijn namelijk twee nieuwe fondsen toegevoegd aan de portefeuille. Het eerste fonds richt zich op de fixed income markten en bespeelt deze zowel van de long als de short zijde. Zijn focus ligt op het hele spectrum aan fixed income instrumenten. Het tweede fonds belegt ook hoofdzakelijk in fixed income maar richt zich hoofdzakelijk op staatsobligaties van de G7 landen. Beide fondsen worden beheerd door managers die meer dan vijftien jaar ervaring hebben. Wij denken dat deze fondsen in de komende jaren kunnen profiteren van de kansen die zich in de fixed income markten voordoen.

Officieel rendement	FABF
Koers per 31-8-2009	€ 92,64
Fondsvermogen	€ 18,2mn
Sinds start FABF (1-10-2007 t/m 31-8-09)	- 7,4%
2009 (1-1-09 t/m 31-8-09)	- 9,7%
2008	+ 0,21%
Laatste 12 mnd (1-9-08 t/m 31-8-09)	- 13,7%
Volatiliteit (Risico) sinds start	5,1%
Morningstar-rating	N.v.t.



FINLES LIQUID MACRO FUND (FLMF)

Het FLMF sloot het derde kwartaal van 2009 af met een klein verlies. Fondsen met een global macro strategie hebben, in tegenstelling tot 2008,



een moeilijk jaar tot nu toe. Zo verloor de HFRX macro hedge fund index (de benchmark) bijna 7% sinds de start van het FLMF. Dit is uiteraard opvallend gezien het feit dat vrijwel alle markten sinds begin maart aan een indrukwekkende opmars bezig zijn. Global macro fondsen beleggen op basis van een macro economische visie. De meeste macro economische fondsen hebben een (middel) lange termijn visie en beleggen op basis van deze visie. Dit is ook onze aanpak. Wij identificeren thema's en beleggen op basis hiervan. Eén van de beleggingsthema's die veel global macro fondsen, inclusief het FLMF, bespeelden, was het thema dat aandelenmarkten een te positieve kijk hebben op toekomstige economische groei. Wij dachten en zijn nog steeds van mening dat de aandelenmarkt een te hoge groei inprijst. Daarom bespeelden wij, net zoals veel andere macro managers, de aandelenmarkt vooral aan de short zijde. Enige tijd geleden hebben wij deze positie echter gedraaid. Misschien hebben we fundamenteel wel gelijk maar de markt denkt er duidelijk anders over. Op zo'n moment is het beter je verlies te nemen. Dit hebben wij gedaan en daarnaast is een aantal nieuwe thema's aan de portefeuille toegevoegd. Eén van deze thema's is het thema 'inkomen'. Met de huidige lage rente gaan beleggers op zoek naar



alternatieven. Eén van deze alternatieven is het investeren in bedrijven met een hoog dividend. Wij hebben een vijftal grote bedrijven geselecteerd met een gezonde balans en een groei in de dividenduitkeringen. Dit zijn geen hele risicovolle beleggingen maar stabiel renderende bedrijven. Een voorbeeld van een bedrijf in de portefeuille is Vodafone. Een ander thema dat wij al geruime tijd bespelen is goud. Wij hebben deze positie in het afgelopen kwartaal ook vergroot. Enerzijds belegt het FLMF in een aantal goudmijnbedrijven. Anderzijds hebben wij futures gekocht op de goudprijs. Deze laatste positie is begin oktober uitgebreid naar 7,5% van het fondsvermogen. Goud heeft een belangrijke weerstand gebroken en is onze ogen op weg naar nieuwe recordhoogtes. Het laatste belangrijke thema dat wij al enige tijd bespelen is deflatie en hierdoor een dalende kapitaalmarktrente. Wij bespelen dit door long posities in obligaties in Duitsland en de Verenigde Staten aan te houden. Dit is tot op heden de meest winstgevendende positie van het FLMF geweest.

Officieel rendement	FLMF
Koers per 30-9-2009	€ 97,83
Fondsvermogen	€ 13,7mn
Sinds start FABF (31-3-2009 t/m 30-9-09)	- 2,2%
2009 (31-3-09 t/m 30-9-09)	- 2,2%
Laatste 12 mnd	N.v.t
Volatiliteit (Risico) sinds start	3,0%
Morningstar-rating	N.v.t.



ALTERNATIVE HARBOUR FUND (AHF)

Het Alternative Harbour Fund is op verzoek van en in samenwerking met een Nederlandse vermogensbeheerder op 1 mei van dit jaar opgericht. Deze vermogensbeheerder had de wens om een beleggingsfonds te lanceren dat een goede aanvulling is op de overige beleggingen in zijn portefeuille. Zij benutten de expertise van Finles Capital Management om een portefeuille van alternatieve beleggingsfondsen (hedge funds) samen te stellen en te beheren. Het Alternative Harbour Fund belegt in een aantal verschillende alternatieve beleggingsstrategieën om zo voor een goede diversificatie te zorgen. Periodiek wordt de samenhang (correlatie) met de overige vermogensbestanddelen, waar deze vermogensbeheerder in belegt, doorgerekend. Het streven is om deze correlatie zeer laag te houden. Daarom zal het Alternative Harbour Fund niet beleggen in strategieën die zich gedragen als aandelenbeleggingen. De doelstelling van de vermogensbeheerder is om door de belegging in het Alternative Harbour Fund de afhankelijkheid van het beursklimaat te verkleinen en de toegevoegde waarde voor zijn klanten te vergroten.

Het Alternative Harbour Fund is goed begonnen. Sinds de start is een rendement van 2,71% behaald. Vrijwel alle onderliggende beleggingen behaalden een positief rendement sinds de start van het AHF. Het AHF kent inmiddels zestien onderliggende beleggingen. Ons streven is om dit nog verder te vergroten zodat het fondsspecifieke risico gering is. Meer informatie over het AHF vindt u op onze website of kunt u bij ons opvragen.

Officieel rendement	AHF
Koers per 31-8-2009	€ 102,71
Fondsvermogen	€ 8,7mn
Sinds start AHF (1-5-2009 t/m 30-9-09)	+ 2,7%
2009 (1-5-09 t/m 30-9-09)	+ 2,7%
Laatste 12 mnd	N.v.t.
Volatiliteit (Risico) sinds start	3,4%
Morningstar-rating	N.v.t.

FINLES DIVERSIFIER FUND (FDF)

Finles Capital Management geniet in Nederland steeds meer bekendheid als selectiehuis voor alternatieve beleggingen (hedge funds) met lage correlatie en robuust risicomanagement. De aandelenmarkten hebben een vreselijke tijd achter de rug en de stijging van de laatste tijd wordt door beleggers gewantwoord. De economische problemen zijn dusdanig groot dat veel Nederlandse vermogensbeheerders op zoek zijn naar betere beleggingsvormen dan aandelen. In toenemende mate wordt Finles Capital Management benaderd om vermogensbeheerders te ondersteunen met het bouwen van portefeuilles in alternatieve beleggingsvormen. Hierdoor wensen zij de risico's voor cliënten en de afhankelijkheid van de markt-bewegingen te verlagen. Daarom hebben wij op 1 oktober 2009 het FDF opgericht. Uiteraard is dit fonds ook toegankelijk voor onze particuliere cliënten.

Doelstelling

Het FDF streeft naar een lage samenhang met wat er op de aandelenbeurs gebeurt. Deze samenhang wordt in beleggingstermen correlatie genoemd. Wanneer de correlatie 1 is, beweegt een belegging exact gelijk met de beurs. Wanneer de beurs stijgt, stijgt de belegging. Daalt de beurs, dan daalt de belegging ook in waarde. Het FDF streeft naar een maximale correlatie met de aandelenbeurs van 0,3. Dit betekent dat het fonds ook in alternatieven moet beleggen die positieve performance kunnen maken wanneer de beurs daalt. Dat kan alleen als er risico's worden afgedekt (gehedged). Daarom belegt het FDF in een gespreid mandje van op dit moment twaalf alternatieve beleggingsfondsen. Deze hebben allemaal de mogelijkheid om rendement te maken ongeacht de beursbewegingen.

Enkele voorwaarden

De minimum inleg is € 10.000,-. Het fonds is maandelijks verhandelbaar met 20 dagen opzegtermijn. Er zijn geen aankoopkosten en performance fee. De jaarlijkse management fee is 1,75% en de verkoopkosten bedragen 0,5%.

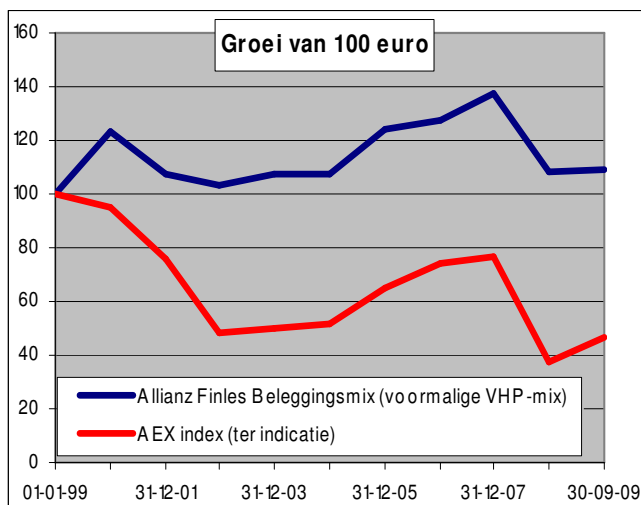


ALLIANZ FINLES MIX

Sinds 1999 beheert Finles Capital Management de Allianz Finles Mix. Vanaf de start van de Allianz Finles Mix tot en met het einde van het derde kwartaal van 2009 is een rendement van 9,0% behaald. De AEX boekte in dezelfde periode een verlies van 53,6%. De Allianz Finles Mix sloot het derde kwartaal van 2009 af met een winst van 0,1%. De AEX behaalde in het derde kwartaal van 2009 een rendement van 22,2%.

De Allianz Finles Mix belegde per eind september 90% van zijn vermogen in het Finles Collectief Beheer Fonds en 8% in het Finles Lotus Fonds. Een uitgebreide toelichting op de prestaties van het Finles Collectief Beheer Fonds en van het Finles Lotus Fonds vindt u op de vorige pagina's van deze Nieuwsbrief voor Beleggers.

Binnen de Allianz Finles Mix heeft bescherming van opgebouwd vermogen voorrang boven het streven naar een maximaal rendement. Deze filosofie heeft zich in het verleden al meerdere malen bewezen. In 2008 en in het eerste kwartaal van 2009 wist de Allianz Finles Mix het verlies te be-



perken in vergelijking met aandelen. De AEX verloor immers meer dan 50% in 2008.

Meer informatie over de Allianz Finles Mix vindt u op www.finlescapitalmanagement.nl. Uiteraard kunt u ook contact met ons opnemen als u een nadere toelichting wenst. Wij staan u graag te woord.

Rendementen gestructureerde producten

Rendementen per datum: 2-10-2009

Societe Generale	start datum	looptijd product	huidige koers (SG)	start koers	uitkering per jaar	product loopt	gemiddeld rendement per jaar**	rendement sinds de start
Blue Value 9% (EB)	17 september 2002	5 jaar			9,00%	5,0 jaar	9,6%	48,6%
Blue Value 8,5% (EB)	22 april 2004	5 jaar			8,50%	5,0 jaar	-7,2%	-31,2%
Blue Value 180%*	9 juli 2003	7 jaar	119,50	100,00	n.v.t.	6,2 jaar	2,9%	19,5%
Blue Value Protector*	9 augustus 2004	6 jaar	32,20	100,00	7,50%	5,2 jaar	-6,6%	-29,7%
Blue Value 100% plus*	30 december 2004	8 jaar	92,04	100,00	variabel	4,8 jaar	1,7%	8,5%
Hedge Fund Secure*	30 december 2004	10 jaar	81,32	100,00	n.v.t.	4,8 jaar	-4,3%	-18,7%
Blue Value 8%*	11 mei 2005	5 jaar	27,97	100,00	8%	4,4 jaar	-10,1%	-37,4%
Blue Value Crystal Click*	11 mei 2005	7 jaar	128,20	100,00	n.v.t.	4,4 jaar	5,8%	28,2%
Best Income*	8 juli 2005	7 jaar	84,45	100,00	variabel	4,2 jaar	-1,3%	-5,6%
BV Crystal Click 120%*	27 augustus 2005	7 jaar	117,88	100,00	n.v.t.	4,1 jaar	4,1%	17,9%
Blue Value 8,5% Bis*	14 december 2005	5 jaar	41,71	100,00	8,50%	3,8 jaar	-7,7%	-26,4%
Blue Value 8,5% III*	29 juni 2006	5 jaar	57,22	100,00	8,50%	3,3 jaar	-4,9%	-15,2%
Blue Value 9% bis*	21 december 2006	5 jaar	47,98	100,00	9,00%	2,8 jaar	-10,8%	-27,3%
Blue Value 9% Protector*	22 juni 2007	5 jaar	48,76	100,00	9,00%	2,3 jaar	-15,0%	-31,0%
Best Option	27 december 2007	6 jaar	90,00	100,00	9,00%	1,8 jaar	3,2%	5,8%

Floresteca	start datum	looptijd product	huidige koers	start koers	uitkering per jaar	product loopt	rendement per jaar	rendement sinds de start
8,8% obligaties*	16 december 2002	Verschillende mogelijkheden	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	6,80 jaar	8,8%	77,5%

* Dit product is gesloten voor nieuwe deelname

EB Einddatum bereikt, het product heeft zijn einduitkering inmiddels overgemaakt naar beleggers

SG Voor producten van Societe generale is de bron: www.adequity.nl. De huidige koers is de laatstbekende mid-koers.

Aan dit overzicht kunnen geen rechten worden ontleend. Let op! Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst

Finles/IEX Hollandse hedge fund index

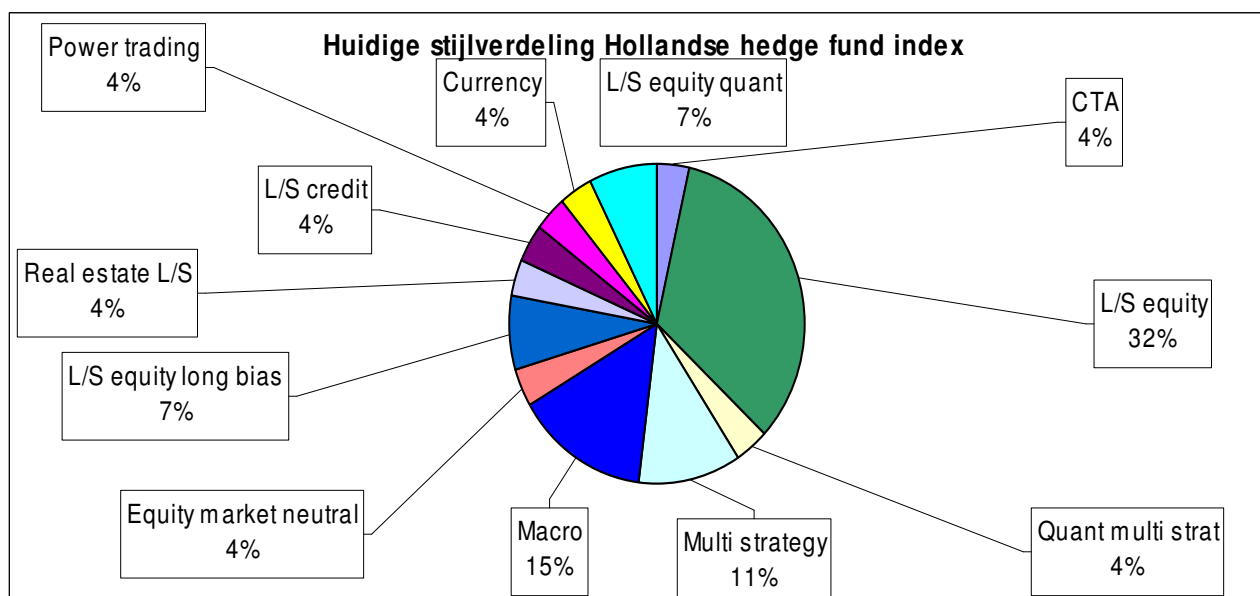
Finles Capital Management is per 1 januari 2009 gestart met de Finles/IEX Hollandse hedge fund index. Finles heeft deze index gelanceerd in samenwerking met www.iexprofs.nl.

Het doel van de index is om nog meer transparantie te geven over Nederlandse hedge fund initiatieven. Fondsen die in aanmerking komen moeten ofwel vanuit Nederland beheerd worden, ofwel door een Nederlander beheerd worden.

De index is op 1 januari gestart met 17 fondsen en bestaat inmiddels uit 27 fondsen met verschillende beleggingsstijlen (zie grafiek). Er zijn sinds

de start 11 fondsen tot de index toegetreden en 1 fonds maakt geen deel meer uit van de index. Het betreft hier het Farringdon Alpha One fund dat wegens succes geen nieuwe instroom van kapitaal meer wilde aannemen. Alleen bestaande beleggers mogen nog bijstorten. Aangezien de index repliceerbaar moet zijn, maakt dit fonds geen deel meer uit van de index.

Het is momenteel nog niet mogelijk om in de index te investeren via een soort index tracker. Er is vanuit de professionele wereld wel interesse getoond in een index tracker. De mogelijkheid bestaat dus dat er een tracker wordt ontwikkeld, waardoor het mogelijk wordt om in de index te beleggen.



Let op! De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Finles N.V., als beheerder van de Finles Fondsen, beschikt over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wft en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. De prospectussen van de Finles fondsen kunt u downloaden van onze website of opvragen bij Finles N.V. te Utrecht. Voor de Finles fondsen is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag er om en lees hem voordat u het product koopt.

Colofon - Deze nieuwsbrief wordt exclusief aan relaties van Finles gezonden. Overname van artikelen is toegestaan met bronvermelding. Wij streven naar een zo accuraat mogelijke informatie. In verband met de productietijd is het mogelijk dat de inhoud niet geheel actueel is. Enige aansprakelijkheid ten aanzien van mogelijke onjuistheden en voor het volgen van aan- en verkoopadviezen wordt niet aanvaard. Bel voor meer informatie Finles (030) 2 974 974, of surf naar www.finles.nl.

Finles N.V.
Euclideslaan 151
Postbus 2600
3500 GP UTRECHT

T (030) 2 974 974
F (030) 2 974 979
E info@finles.nl
I www.finles.nl/fondsen

finles
CAPITAL MANAGEMENT