

Banksparen met het Finles Collectief Beheer Fonds

U heeft vast wel het een en ander gelezen over het per 1 januari 2008 ingevoerde banksparen: de tegenhanger van de veelal dure levensverzekering op beleggingsbasis. Erasmus Leven kreeg van moedermaatschappij Delta Lloyd opdracht om met behulp van geavanceerde verzekeringsprogrammatuur een scherp concurrerend bankspaarproduct te ontwerpen. Het resultaat is E-wize, een online af te sluiten unit-linked verzekering zonder administratieve kosten.

In tegenstelling tot veel banken hebben verzekeraars de benodigde kennis en ervaring in huis om hun klanten goed te bedienen in het immer groeiende woud van wettelijke regels en regime aanpassingen. Een geruststellende gedachte in onze sterk veranderende samenleving.

Wij zijn er trots op u te kunnen berichten dat Erasmus het Finles Collectief Beheer Fonds (FCBF) geselecteerd heeft als rendementsdrager in dit nieuwe bankspaarproduct. U kent het FCBF als een zeer constant presterend beleggingsfonds. Begin maart heeft Morningstar het FCBF genomineerd als één van de beste drie mixfondsen op de Nederlandse markt, waardoor het FCBF bovendien onlangs een vierde Morningstar-ster kreeg.

Kortom, met de combinatie van het nieuwe Erasmus-bankspaarproduct E-wize VermogensOpbouw en het FCBF bieden wij u een sterke product dat u voor diverse fiscale doeleinden kunt gebruiken. Van eigenwoning sparen tot het opbouwen van een lijfrente aanvullend pensioen. Het is eenvoudig af te sluiten en heeft een mooie korting voor niet-rokers en iedereen die kan aan tonen een gezond leven te leiden.

Heeft u vragen, neem dan contact op met één van de Finles adviseurs. Zij zijn u graag van dienst.

WERELDWIJD GEBREK AAN VERTROUWEN

Sinds 1 januari van dit jaar vertonen alle MSCI aandelen indices voor Europa, Azië en de gehele wereld een daling van meer dan 14%. Maar na vijf maanden van neergaande aandelenmarkten lijkt april (op het moment van dit schrijven) een kentering te brengen. Is dit een tijdelijke opleving, niet meer dan een tijdelijke rally in een neergaande markt of is het negatieve tij gekeerd? Niemand weet het precies. Hoewel het wereldwijd economisch nog redelijk goed gaat, weten we dat de beperktere kredietfaciliteiten voor bedrijven tot neerwaartse winstbijstellingen en dus tot groeivertraging en daling van aandelenkoersen kunnen leiden. Anderzijds is er schaarste van grondstoffen, met bijvoorbeeld recentelijk een olieprijsexplosie tot bijna 120 dollar per vat. Bovendien is er plotseling voedselschaarste. In dat verband lijkt inflatie voor de komende tien jaar de grote uitdaging voor centrale bankiers te worden.

Aandelenbeleggers hebben sinds vorig jaar augustus veel vermogen zien verdampen. De Finles Beleggingsfondsen hebben het in vergelijking met de aandelenmarkten aanmerkelijk beter gedaan. Het nieuwe Finles Alternative Bond Fund heeft gedurende de eerste zes maanden van zijn bestaan elke maand een positief resultaat behaald! De onderliggende strategieën bieden ook in deze onrustige markten positieve rendementen. Dit fonds is in het bijzonder bedoeld voor institutionele cliënten van Finles, hoewel ook particuliere beleggers van deelname kunnen profiteren. Het feit dat nog wekelijks slecht nieuws van grote marktpartijen in de publiciteit komt, betekent dat de markten de komende maanden flink volatiel kunnen blijven. Herstel van vertrouwen hebben we hard nodig, dat is de meest cruciale factor. Wellicht een moment voor u om uw aandelenbeleggingen te heroverwegen? Wij hebben dat in de Finles beleggingsfondsen al langere tijd geleden gedaan. Vandaar de out-performance van onze beleggingsfondsen.

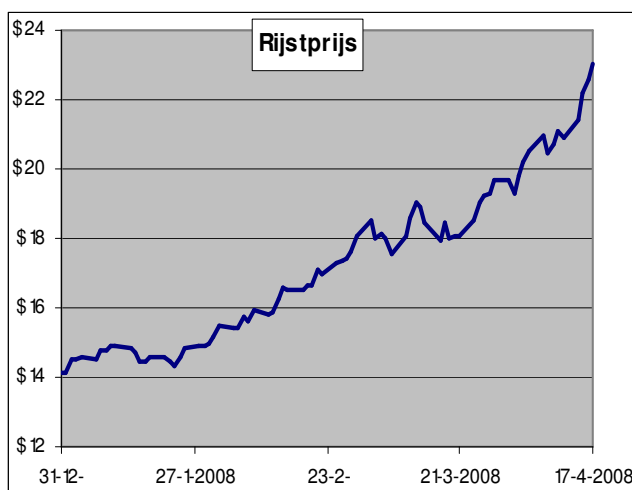


FINANCIËLE MARKTEN

Zelden is een beleggingsjaar zo slecht gestart. Overal ter wereld gingen de aandelenbeurzen onderuit. Opvallend was dat de Aziatische groeimotoren, China en India, de grootste verliezen noteerden. Deze markten verloren zo'n 30%. Sterke economische groei en goede rendementen op de aandelenbeurs gaan niet altijd samen!

De kredietcrisis en de toenemende angst voor een recessie in de Verenigde Staten zorgden voor een enorme verkoopgolf van aandelen en een vlucht naar veilige gemaakte obligaties. Het totaal aantal afschrijvingen van financiële instellingen bedraagt inmiddels 250 miljard US dollar en er zijn zelfs toonaangevende economen die voorspellen dat dit zal oplopen tot 1000 miljard US dollar. Hoe hoog het uiteindelijke bedrag zal uitpakken, weet natuurlijk niemand, maar het is duidelijk dat het einde nog niet in zicht is. De angst voor een recessie in de Verenigde Staten nam toe omdat vrijwel alle macro-economische cijfers slechter waren dan voorspeld. Zo verloor de Amerikaanse economie in het eerste kwartaal 160.000 banen en liep het werkloosheidscijfer op tot 5,1%. De Fed trekt inmiddels alle registers open om de economie draaiende te houden en de kredietcrisis tegenwicht te bieden. Zo heeft de FED de rente met ongekend grote stappen verlaagd tot 2,25%. Let wel, in augustus vorig jaar bedroeg de rente nog 5,25%. Daarnaast heeft de Fed nog tal van maatregelen genomen om het vertrouwen in de markt terug te krijgen. Ook andere Centra-

le Banken ondernamen acties. De ECB verlaagde niet de rente maar heeft inmiddels miljarden euro's in het financiële systeem gepompt om de kredietmarkten weer in beweging te krijgen. De rente werd niet verlaagd omdat de inflatie in Europa ruim boven de 2%-doelstelling van de ECB ligt. In maart steeg de inflatie zelfs tot 3,6%. Niet geheel verwonderlijk gezien de sterke stijging van grondstoffen- (de olieprijs staat boven de 110 US dollar per vat) en voedselprijzen. De sterke stijging van de voedselprijzen heeft zelfs al rellen teweeg gebracht in ontwikkelingslanden. Niet geheel verwonderlijk gezien bijvoorbeeld de prijsontwikkeling van bijvoorbeeld rijst.

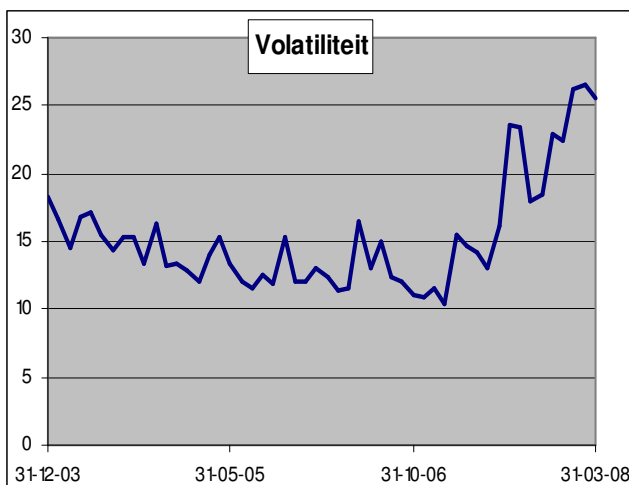


Door die stijgende inflatie is een renteverlaging door de ECB op korte termijn onwaarschijnlijk. Gevolg hiervan was dat de euro sterker werd ten opzichte van de US dollar. Inmiddels bedraagt de wisselkoersverhouding bijna €/\$1,60. Gezien die inflatie-ontwikkeling verwachten wij op korte termijn geen renteverlagingen door de ECB. Op middellange termijn verwachten wij deze wel. De dure euro tast immers de concurrentiepositie van Europa aan en dat kan niet wenselijk zijn in een periode van afnemende economische groei. Wij voorzien dat de Fed de rente de komende tijd wel zal blijven verlagen om zo de economie te stimuleren. Een recessie verwacht inmiddels vrijwel iedereen voor de Verenigde Staten. De vraag is echter hoe heftig deze zal zijn. Eén ding is zeker, de Fed zal er alles aan doen om de schade te beperken. Daarom achten wij het waarschijnlijk dat de FED de rente tot onder de 2% gaat verlagen. Zeker gezien het feit dat de huizenmarkt in de Verenigde Staten nog steeds niet het dieptepunt bereikt heeft!

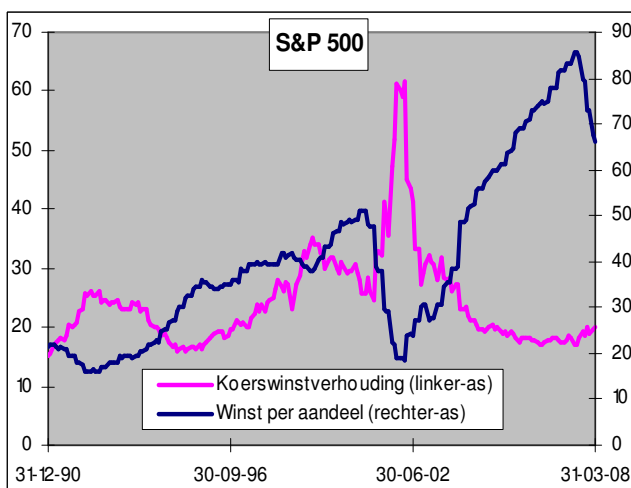
Markten in 2008 in lokale valuta (1-1-08 t/m 31-03-07)		
	Q1	2007
MSCI Wereld aandelenindex	-12,4%	2,8%
MSCI Europa aandelenindex	-16,8%	0,7%
MSCI Azië aandelenindex	-18,4%	-6,9%
MSCI Opkomende landen aandelenindex	-11,3%	30,4%
S&P 500	-9,9%	3,5%
Nikkei 225	-18,2%	-11,1%
AEX	-14,2%	4,1%
HFRX Wereldwijde Hedge Fund Index	-2,8%	4,2%
JP Morgan Wereldwijde obligatie-index	2,6%	4,0%
USD/EUR	-7,8%	-9,6%
CRB (Grondstoffenindex)	7,9%	16,7%

VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

Het voorgaande betekent dat de onzekerheid in de markten de komende tijd groot zal blijven. De jaren van lage volatiliteit en markten met stabiele rendementen liggen in onze ogen achter ons. De markten zullen de



komende tijd voornamelijk bepaald worden door de Amerikaanse huizenmarkt, de zwaarte van de recessie in de Verenigde Staten, de afwaarderingen bij financiële instellingen, de inflatie en de winstontwikkeling van bedrijven. Vooral dit laatste is volgens ons van belang. Momenteel presenteren bedrijven hun eerste kwartaalcijfers. Deze zijn over het algemeen lager dan vorig jaar, dat blijkt ook duidelijk uit de onderstaande figuur. De winst per aandeel neemt sterk af maar is nog steeds historisch hoog. De verwachtingen van analisten ten aanzien van winstontwikkelingen, zeker voor 2009, zijn echter hooggespannen. Wij zijn echter sceptisch of deze hoogge-



spannen verwachtingen waargemaakt kunnen worden. Diverse onderzoeken hebben aangetoond dat analisten vaak te laat zijn met het naar beneden bijstellen van winstverwachtingen. Hier houden wij ook nu terdege rekening mee. Dit zijn echter ontwikkelingen die vooral voor de middellange termijn van belang zijn. Voor de korte termijn is vooral het markt sentiment van belang – en dat was in het eerste kwartaal dusdanig negatief, dat een korte rally op de beurzen niet onwaarschijnlijk is. Veel slechter kon het markt sentiment bijna niet. Inmiddels staan de beurzen ook alweer ruim boven de laagste niveaus die in januari 2008 bereikt werden. Dit alles heeft de volgende gevolgen voor de verschillende beleggingscategorieën:

Aandelen

Voor de korte termijn zijn wij gematigd positief. Een herstel rally is in onze ogen goed mogelijk. Voor de middellange termijn zijn wij minder positief gezien de hiervoor geschetste ontwikkelingen.

Obligaties

Traditionele obligaties hebben, ondanks hun goede prestaties in de afgelopen maanden, niet onze voorkeur. De coupon is dusdanig laag dat obligatiebeleggingen niet interessant zijn. Zeker gezien het feit dat de inflatie toeneemt en wij op termijn een stijging van de kapitaalmarktrente verwachten (niet de geldmarktrente die wordt immers bepaald door de ECB en Fed).

Valuta

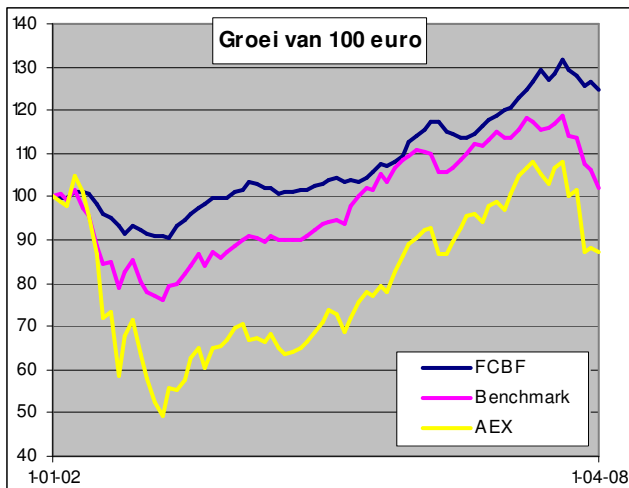
Wij blijven het US dollarrisico binnen de portefeuilles van de Finles Beleggingsfondsen afdekken, aangezien wij een verdere verzwakking van de US dollar ten opzichte van de euro verwachten. De Japanse yen kan in onze ogen aansterken ten opzichte van de euro. Daarom dekken wij dit risico niet af in het Finles Lotus Fonds.

Grondstoffen

Op korte termijn verwachten wij een correctie van de goudprijs, terwijl we voor de lange termijn een verder stijging voorzien. De olieprijs is in april reeds sterk gestegen. Daarom lijkt een gezonde correctie in de komende periode waarschijnlijk. Voor de langere termijn voorzien wij echter een verder stijgende olieprijs. Deze visie geldt ook voor andere grondstoffen. De structurele onevenwichtigheid in de vraag naar en het aanbod van grondstoffen zal volgens ons leiden tot hogere prijzen.

FINLES COLLECTIEF BEHEER FONDS (FCBF)

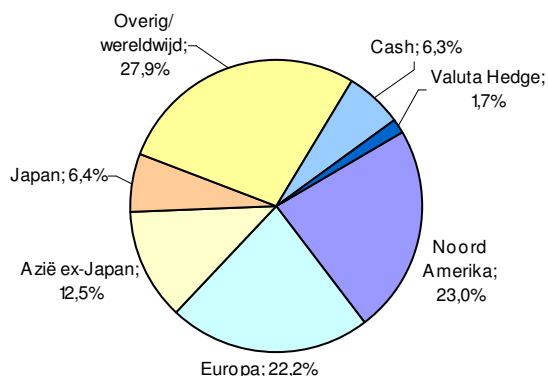
Het FCBF sloot het eerste kwartaal van 2008 af met een verlies van 2,22%. De samengestelde benchmark (2/3 wereldwijde aandelen en 1/3 Nederlandse staatsobligaties) noteerde in dezelfde periode een verlies van 10,3%.



Ondanks het verlies van het FCBF in het eerste kwartaal van 2008 zijn wij tevreden over het resultaat. Het verlies is namelijk beperkt in vergelijking tot de benchmark en zeker tot aandelen. Ook Morningstar heeft de prestatie van het FCBF opgemerkt en heeft het FCBF beloond met een extra Morningstar-ster.

In het eerste kwartaal bleek hoe belangrijk de spreiding van het FCBF over verschillende beleggingscategorieën en beleggingsthema's is. Het FCBF verloor, in lijn met de markt, op de beleggingen in long-only aandelenfondsen. Dit verlies kon echter grotendeels goedgemaakt worden door beleggingen in fysiek goud, goudaandelen en hedge funds. Eind maart hebben wij besloten winst te nemen op de positie van het FCBF in fysiek goud. De stijging van de goudprijs was in korte tijd zo sterk dat een gezonde correctie de komende tijd niet onwaarschijnlijk is. Dit verandert overigens niets aan onze visie op de goudprijs. Wij verwachten op een later moment en op een lager niveau weer in te stappen. Voor nu zijn we meer dan tevreden met het 12,5% rendement dat de belegging in fysiek goud dit jaar opleverde. De opbrengst van deze verkoop is begin april gedeeltelijk herbelegd. Hierdoor is de cashpositie in de figuur met de geografische allocatie relatief hoog. De figuur heeft immers betrekking op 31 maart. De opbrengst is gedeelte-

Geografische allocatie per 31/03/2008

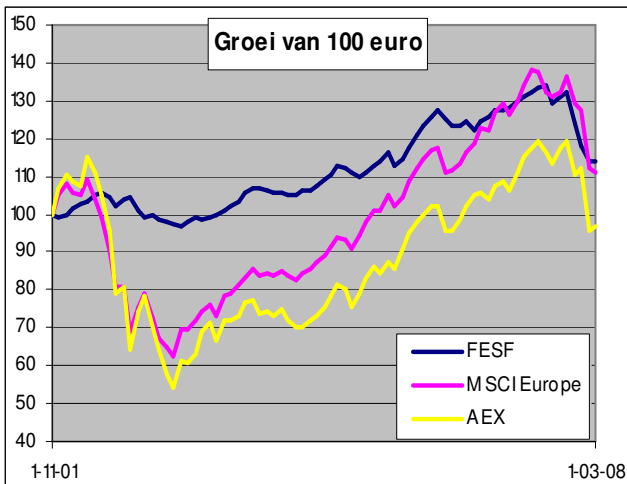


lijk belegd in een 'US Financials ETF'. Dit is een beleggingsfonds dat belegt in Amerikaanse financiële waarden (hoofdzakelijk banken). Deze sector is in de afgelopen periode hard onderuit gegaan op de beurzen. Daarnaast is het sentiment ten aanzien van Amerikaanse banken bijzonder slecht. Voor ons is dit juist een koopmoment. De geschiedenis heeft bewezen dat beleggen tijdens negatief marktsentiment de beste rendementen oplevert. Wij verwachten daarom, zeker na de redding van Bear Stearns, een goede periode voor financiële waarden. Overigens heeft deze positie geen langetermijnkarakter. Daarvoor is de onzekerheid over de impact van de kredietcrisis nog te groot. Voor de rest is de portefeuille van het FCBF niet gewijzigd in het eerste kwartaal.

Rendement	FCBF
Koers per 31-03-2008	€ 122,76
Fondsvermogen	€ 116,9mn
Sinds start FCBF (1-2-1985)	+358,48%
2008 (1-1-08 t/m 31-03-08)	- 2,22%
2007	+ 8,52%
2006	+ 7,45%
Laatste 12 mnd (1-4-08 t/m 31-3-08)	+ 3,44%
Laatste 36 mnd (gemiddeld jaarlijks resultaat, periode 1-4-08 t/m 31-3-08)	+6,14%
Volatiliteit (Risico) laatste 36 maanden	4,42%
Morningstar-rating	★★★★

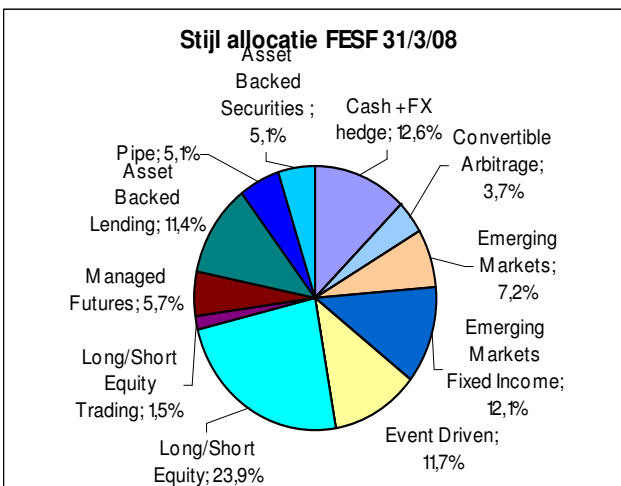
FINLES EUROPEAN SELECTOR FONDS (FESF)

Het FESF sloot het eerste kwartaal van 2008 af met een verlies van 4,51% (inclusief recentste schatting van het rendement in maart), terwijl de benchmark (MSCI Europe) het eerste kwartaal afsloot met een verlies van 16,8%.



Het verlies van het FESF in het eerste kwartaal stemt ons uiteraard niet tevreden. Desondanks is dit in vergelijking met het verlies van Europese aandelen relatief beperkt. Het verlies van het FESF is onder andere toe te schrijven aan de belegging van het FESF in één long/short aandelenfonds. Dit fonds is sinds vorig jaar in vrijwillige liquidatie. Sinds die tijd is gebleken dat de manager van het fonds het risicoprofiel van zijn fonds sterk had veranderd zonder hierover zijn beleggers in te lichten. In plaats van te beleggen in drie strategieën was nu vrijwel de gehele portefeuille belegd in illiquide small caps. Deze small caps konden, zeker bij het huidige beursklimaat, niet verkocht worden, tegen de laatst bekende koers. Hierdoor waren wij in december reeds genoodzaakt deze positie met 50% af te waarden. Nieuwe ontwikkelingen in het eerste kwartaal van 2008 zorgden ervoor dat wij de positie met 33,3% in februari moesten afschrijven. Hiermee bedraagt de waarde 33,3% van de laatst bekende officiële koers. Dit is in lijn met de afwaardering die een ander fund-of-hedge funds uit Londen heeft toegepast.

RENDEMENT FESF INCLUSIEF SCHATTING MAART	
Maart	- 0,84%
2008 (t/m 31-03-2008)	- 4,51%
De recentste schatting vindt u op www.finles.nl/schatting	

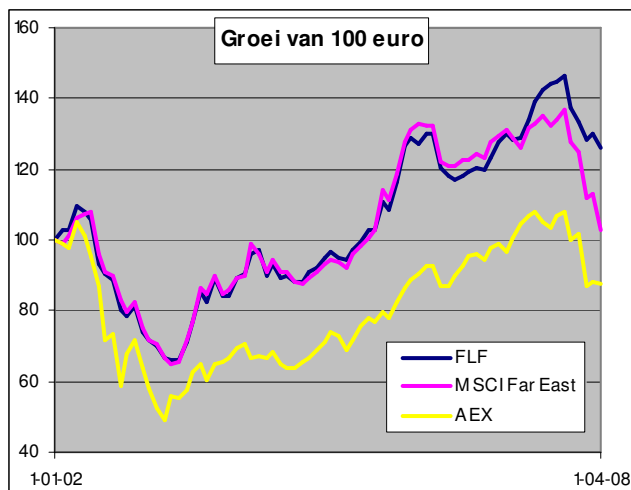


Deze afwaardering zorgde voor een verlies van 1,5% voor het FESF. Naast deze afwaardering hadden met name de long/short aandelenfondsen te lijden onder het slechte sentiment op de beurzen. Deze fondsen hadden over het algemeen meer long- dan short-posities. Sinds de start van de correctie op de beurzen hebben zij hun long-posities wel afgebouwd en hun shorts vergroot maar ze zijn netto nog steeds long. Hierdoor noteerden deze fondsen over het algemeen verliezen in het eerste kwartaal. Gelukkig waren er ook fondsen die het markt-sentiment goed ingeschat hadden of die niet afhankelijk zijn van de rendementen van de aandelenbeurzen. Door deze fondsen bleef het verlies van het FESF beperkt.

Officieel rendement	FESF
Koers per 29-02-2008	€ 113,31
Fondsvermogen	€ 31,4mn
Sinds start FESF (1-11-2001)	+ 13,73 %
2008 (1-1-08 t/m 29-02-08)	- 3,70%
2007	- 7,49%
2006	+ 8,72%
Laatste 12 mnd (1-3-07 t/m 29-02-08)	- 11,08%
Laatste 36 mnd (gemiddeld jaarlijks resultaat, periode 1-3-07 t/m 29-02-08)	+ 0,24%
Volatiliteit (Risiko) laatste 36 maanden	7,45%
Morningstar-rating	N.v.t.

FINLES LOTUS FONDSDS (FLF)

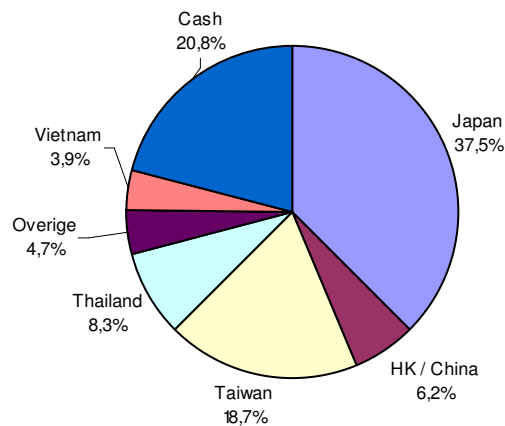
Het FLF sloot het eerste kwartaal van 2008 af met een verlies van 5,37%, terwijl de benchmark (MSCI Far East) een verlies van 17,5% noteerde. Het resultaat van het FLF is weliswaar negatief maar stemt ons niettemin tevreden.



den. Het FLF is immers een long-only aandelenfonds dat zich richt op de Aziatische markten. Het zal dus meebewegen met de Aziatische beurzen. De toegevoegde waarde van het FLF ligt in de landen- en fondsselectie. Dit is in het eerste kwartaal van 2008 gebleken, want het fonds presteerde ruim 12% beter dan de benchmark. Morningstar beloonde het rendement van het FLF met twee extra Morningstar-sterren. Hiermee komt het totaal aantal Morningstar-sterren op vijf, het maximaal haalbare.

Het FLF heeft sinds het laatste kwartaal van vorig jaar een relatief grote cashpositie van rond de 20%. Wij achten de markten dusdanig onzeker, dat wij besloten deze cashpositie niet te beleggen maar te wachten op een beter instapmoment. Dit instapmoment heeft zich in het eerste kwartaal van 2008 nog niet voorgedaan. Het FLF heeft slechts een klein deel van de cashpositie aangewend voor een belegging in Taiwan. Achteraf blijkt dit een juiste beslissing. De Aziatische beurzen noteerden immers grote verliezen. De enige Aziatische beurs die het eerste kwartaal met een positief rendement afsloot, was Taiwan. De Chinese lokale beurs (Sjanghai), de best presterende beurs in 2007, sloot diezelfde periode af met een verlies van bijna 35%. Een andere sterk groeiende Aziatische economie, India, noteerde een verlies van 27%. Naast de positieve bijdrage van de cashpositie le-

Geografische allocatie per 31/3/08

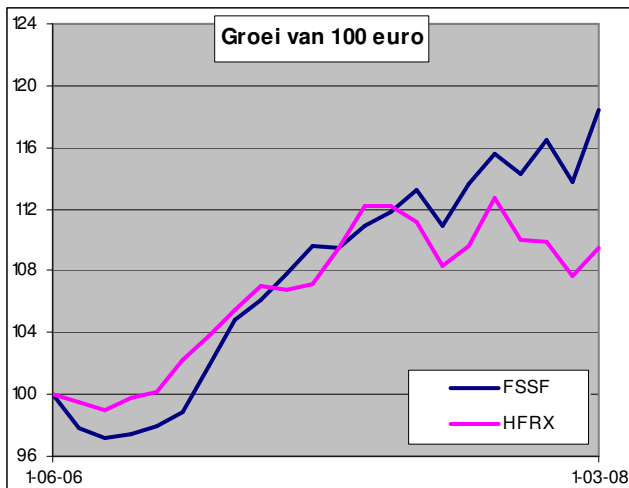


verde ook de landenallocatie van het FLF een bijdrage aan de outperformance. Zo heeft het FLF een relatief grote positie in Taiwan. Deze markt is jarenlang achtergebleven bij de rest van de regio. Hierdoor zijn de waarderingen aantrekkelijk. Daarnaast was de uitslag van de presidentsverkiezingen gunstig voor de relatie met China. Wij verwachten dat beleggers door deze verkiezingsuitslag Taiwan weer aantrekkelijk gaan vinden. Mede daarom hebben wij in het eerste kwartaal de positie met 3% verhoogd. De cashpositie van het FLF is in april nog niet aangewend. Wij bestuderen mogelijke beleggingen in Korea, India en China maar zijn van mening dat zich nog een beter aankoopmoment gaat voordoen.

Rendement	FLF
Koers per 31-3-2008	€ 33,65
Fondsvermogen	€ 17,1mn
Sinds start FLF (1-5-1996)	- 19,21%
2008 (1-1-08 t/m 31-3-08)	- 5,37%
2007	+ 8,45%
2006	- 2,87%
Laatste 12 mnd (1-4-07 t/m 31-3-08)	- 1,43%
Laatste 36 mnd (gemiddeld jaarlijks resultaat, periode 1-4-05 t/m 31-3-08)	+ 9,96%
Volatiliteit (Risico) laatste 36 maanden	11,69%
Morningstar-rating	★★★★★

FINLES STAR SELECTOR FUND (FSSF)

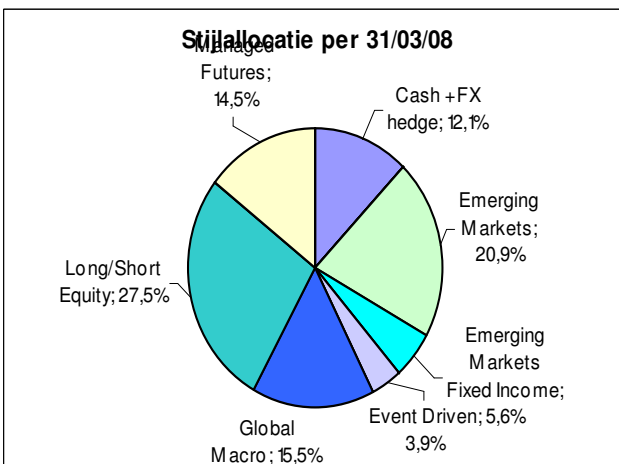
Het FSSF sloot het eerste kwartaal van 2008 (inclusief recentste schatting van het rendement in maart) af met een verlies van 4,98%. De benchmark (HFRX Global Hedge Fund Index) noteerde in het eerste kwartaal een ver-



lies van 2,78%. Het eerste kwartaal van 2008 was een bewogen kwartaal voor het FSSF. In februari behaalde het FSSF haar beste maandelijkse rendement sinds de start van het fonds. Deze maand werd met een winst van 4,08% afgesloten. In maart noteerde het FSSF echter het grootste verlies sinds de start van het fonds. De recentste schatting wijst op een verlies van 6,6%. In vergelijking met long-only aandelen is het verlies van het FSSF echter beperkt. De MSCI World verloor 17% in het eerste kwartaal.

In februari presteerden vrijwel alle onderliggende managers van het FSSF boven verwachting. Zo behaalde één fonds in de portefeuille een rendement van 20% in februari. Deze manager bespeelt zowel via een directionele als een relative value methode de grondstoffenmarkt. In februari profiteerde dit fonds van long-posities in agrarische grondstoffen (sojabonen) en zogenaamde soft grondstoffen (cacao, koffie etc.). In maart noteerden grondstoffen, met uitzondering van olie, echter grote verliezen. Deze verliezen vonden plaats in de loop van

RENDEMENT FSSF INCLUSIEF SCHATTING MAART	
Maart	- 6,60%
2008 (t/m 31-3-2008)	- 4,98%
De recentste schatting vindt u op www.finles.nl/schatting	



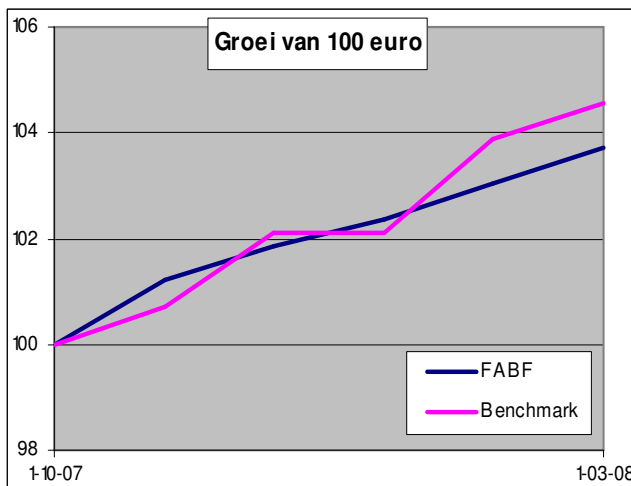
een paar dagen, waardoor dit fonds nauwelijks tijd had om zijn posities aan te passen. Hierdoor verloor het fonds 16%. Ondanks dit verlies sloot dit fonds het eerste kwartaal nog wel af met een winst van 6,5%. Ook vrijwel alle andere beleggingen van het FSSF noteerden verliezen in maart. Wij hadden verwacht dat fondsen in de portefeuille van het FSSF die zich richten op de aandelenmarkten verliezen zouden noteren. Echter, ook vrijwel alle fondsen die in het verleden bewezen hebben diversificatie te bieden bij dalende aandelenkoersen leden verliezen. De enige uitzondering hierop was het fonds dat leningen tegen onderpand verstrekt aan Russische bedrijven. Dit fonds wist iedere maand in het eerste kwartaal met een positief rendement af te sluiten.

In het eerste kwartaal zijn geen nieuwe beleggingen toegevoegd aan het FSSF. Wel zijn de posities van een aantal bestaande beleggingen vergroot. Wij blijven van mening dat een relatief geconcentreerde portefeuille de beste kansen biedt op een goed rendement.

Officieel rendement	FSSF
Koers per 29-2-2008	€ 118,35
Fondsvermogen	€ 25,6mn
Sinds start FSSF (1-6-2006)	+ 18,45%
2008 (1-1-08 t/m 1-3-08)	+ 1,71%
2007	+ 11,13%
Laatste 12 mnd (1-3-07 t/m 29-2-08)	+ 9,94%
Volatiliteit (Risico) sinds start	6,07%
Morningstar-rating	N.v.t.

FINLES ALTERNATIVE BOND FUND (FABF)

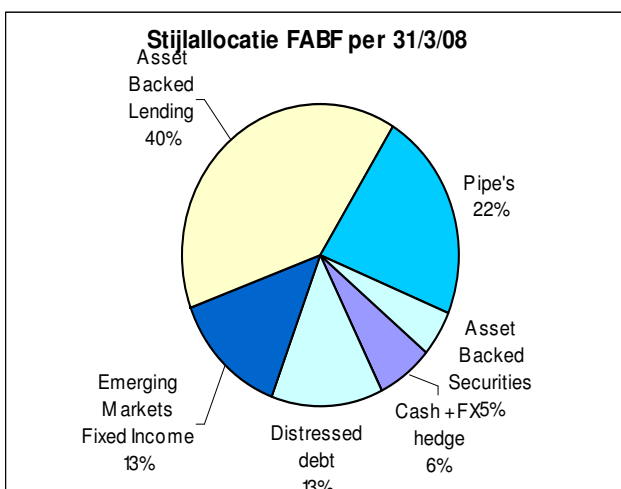
Het FABF sloot het eerste kwartaal van 2008 (inclusief recentste schatting van rendement in maart) af met een winst van 1,99%. De benchmark (JP Morgan Global Government Bond Index in lokale valuta) behaalde een



rendement van 2,55%. Het rendement van het FABF is in lijn met onze verwachting en stemt ons dus tevreden. Ondanks de sterke correctie op de aandelenbeurzen wist het FABF een positief rendement te behalen. Dit is ook wat het FABF nastreeft: een stabiel rendement behalen, ongeacht de richting van aandelen- en obligatiemarkten. Het eerste kwartaal van 2008 heeft het FABF bewezen hiertoe in staat te zijn.

In het eerste kwartaal presteerden alle onderliggende beleggingen van het FABF volgens onze verwachting. Alle fondsen in de portefeuille van het FABF wisten het eerste kwartaal met een positief rendement af te sluiten. Ze noteerden zelfs in geen enkele maand een verlies. Dat lijkt onwaarschijnlijk gezien de ontwikkelingen op de beurzen, maar het komt omdat de rendementen van deze fondsen niet afhankelijk zijn van de richting van de aandelenmarkten. Het merendeel van de fondsen in portefeuille verstrekt namelijk leningen aan bedrijven, particulieren of andere entiteiten die hiervoor bij traditionele

RENDEMENT FABF INCLUSIEF SCHATTING MAART	
Maart	+ 0,66%
2008 (1-1-2008 t/m 31-3-2008)	+ 1,99%
De recentste schatting vindt u op www.finles.nl/schatting	



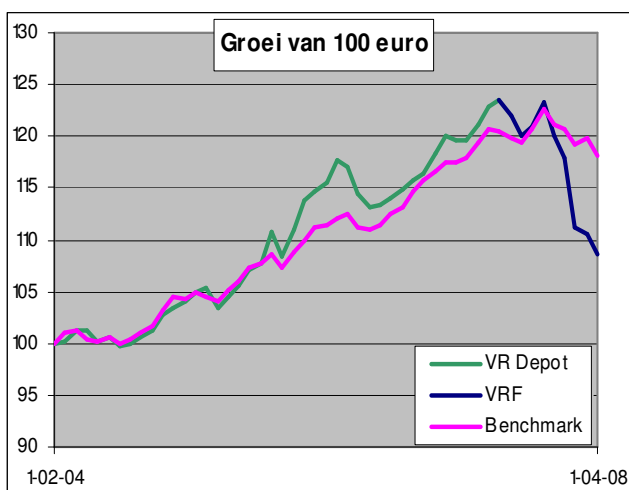
banken niet in aanmerking komen. Dit heeft niet zozeer te maken met de kredietwaardigheid van de tegenpartij als wel met de complexiteit, grootte en snelheid van de transacties. Deze partijen verstrekken ook alleen leningen tegen onderpand. Een vuistregel daarbij is dat de lening niet meer dan 70% van de waarde van het onderpand bedraagt. Mocht de lening om wat voor reden niet terugbetaald worden, dan heeft het fonds recht op het onderpand en zal het dit verkopen in de markt. Het fonds heeft dan een buffer van 30% voordat er verlies geleden wordt. Deze buffer geeft het fonds dus een ruime mate van zekerheid en dat maakt dergelijke fondsen voor het FABF zo aantrekkelijk. In het eerste kwartaal is de portefeuille met twee nieuwe beleggingen uitgebreid. Hiermee komt het totaal op elf. Ons streven is de portefeuille van het FABF verder te spreiden naarmate het fondsvermogen van het FABF toeneemt. Inmiddels hebben wij diverse fondsen op onze shortlist die een waardevolle toevoeging voor het FABF kunnen zijn.

Officieel rendement	FABF
Koers per 29-2-2008	€ 103,73
Fondsvermogen	€ 15,2mn
Sinds start FABF (1-10-2007)	+ 3,73%
2008 (1-1-08 t/m 29-2-08)	+ 1,33%
Laatste 12 mnd	N.v.t.
Volatiliteit (Risico) sinds start	0,97%
Morningstar-rating	N.v.t.

VERANTWOORD RENDEMENT FONDS (VRF)

Het VRF sloot het eerste kwartaal van 2008 af met een verlies van 7,87%. De samengestelde benchmark van het VRF sloot het eerste kwartaal van 2008 af met een verlies van 2,18%. Het VRF is op 1 juli 2007 ontstaan uit het Erasmus Veilig Rendement (EVR) depot. Voor 1 juli 2007 was Finles de vermogensbeheerder van het EVR depot. Per 1 juli 2007 zijn alle beleggingen van dit depot overgenomen door het VRF. Het EVR depot belegt dus voor 100% in het VRF. Het voordeel van deze structuur is dat het VRF toegankelijk is voor alle beleggers terwijl het EVR depot alleen toegankelijk was voor mensen met een Erasmus-polis.

Het verlies van het VRF in het eerste kwartaal is volledig toe te schrijven aan de aandelenrelateerde posities van het VRF. Met name de gestructureerde producten in de portefeuille moesten een pas op de plaats maken. Desondanks is het verlies van het VRF beperkt ten opzichte van de aandelenmarkten in zijn algemeenheid. Deze verloren immers 17,5% in het eerste kwartaal. Het verlies kon beperkt worden door de hedge funds in de portefeuille van het VRF en door de beleggingen in een goud- en grondstoffenfonds. Deze laatste twee beleggingen betreffen aandelen van goud-, energie- en andere grondstoffengerelateerde bedrijven. In tegenstelling tot de markt behaalden deze aandelen een positief rendement in het eerste kwartaal. De portefeuille van het VRF is nauwelijks gewijzigd in het eerste kwartaal. Alleen de positie van het Finles Star Selector Fund is verkleind omdat het aandeel van hedge funds in de portefeuille de maximale limiet had bereikt.



ALLIANZ FINLES MIX

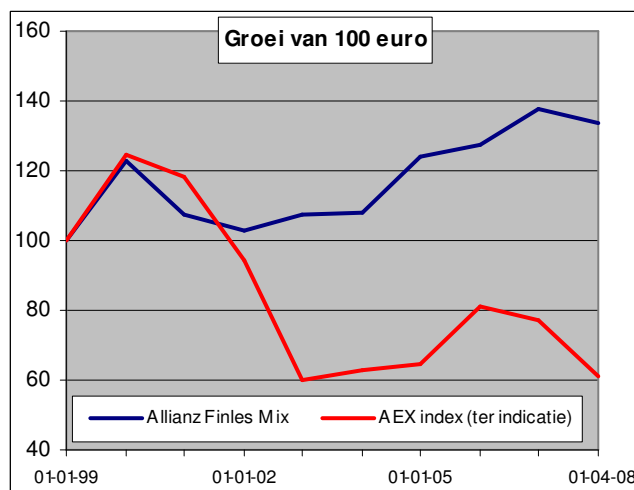
Sinds 1999 beheert Finles Capital Management de Allianz Finles Mix. Sinds de start van de Allianz Finles Mix tot en met het einde van het eerste kwartaal van 2008 is een rendement van 34,0% behaald. De AEX behaalde in dezelfde periode een verlies van 20,5%.

De Allianz Finles Mix sloot het eerste kwartaal van 2008 af met een verlies van 2,83%. De AEX verloor in dezelfde periode 14,2%. De Allianz Finles Mix belegde per eind maart 86,7% van zijn vermogen in het Finles Collectief Beheer Fonds en 12,6% in het Finles Lotus Fonds. De overige 0,7% werd in cash aangehouden. Een uitgebreide toelichting op de prestaties van het Finles Collectief Beheer Fonds en Finles Lotus Fonds vindt u op de voorgaande pagina's van de 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 en ook in 2008 weet de Allianz Finles Mix het verlies goed te beperken in vergelijking met aandelen. De AEX staat eind maart immers op een verlies van ruim 14%.

Meer informatie over de Allianz Finles Mix vindt u op http://www.finlescapitalmanagement.nl/verzekeringsdepots/allianz_finles_mix.php.

Uiteraard kunt u ook contact met ons opnemen als u een nadere toelichting wenst. Wij staan u graag te woord.



GESTRUCTUREERDE PRODUCTEN

In onderstaande tabel vindt u een update van de prestaties van de gestructureerde producten per 31 maart 2008 die wij tot op heden aan onze relaties hebben aangeboden.

In het eerste kwartaal van 2008 noteerden alle gestructureerde producten een verlies. Zij ontkwamen niet aan de correctie van de aandelenbeurzen in het eerste kwartaal. Het rendement van de meeste van deze producten is namelijk afhankelijk van een specifiek aandelenmandje. Dit aandelenmandje is per product verschillend maar hierdoor zijn deze producten in zijn algemeenheid wel volledig afhankelijk van de richting van de aandelenmarkten. Dalende aandelenkoersen betekenen dus een verlies voor deze producten, terwijl stijgende aandelenkoersen een winst betekenen. Overigens dient u bij het berekenen van het rendement van de producten niet alleen naar de koersontwikkeling te kijken. Veel van deze producten keren maandelijks een coupon uit. Deze dient u

mee te nemen bij het berekenen van uw totaal rendement. Enkel op basis van de koers het rendement uitrekenen geeft een vertekend beeld.

Mocht u meer inzicht willen in de prestaties van de Blue Value producten van Société Générale dan verwijzen wij u naar de website www.adequity.nl. Op deze website vindt u wekelijks per product een update van de prestaties. U kunt zien hoe de koers zich ontwikkeld heeft en hoe de individuele aandelen binnen het product presteren. Via deze website kunt u zich ook abonneren op deze wekelijkse update. U ontvangt dan iedere week de weekrapportage in uw e-mailbox.

Wij willen graag nogmaals benadrukken dat Finles u deze producten aanbiedt, maar dat u zelf besluit of een product in uw beleggingsportefeuille past of niet. Het Cliënt Risicoprofiel van Société Générale geeft u een goed houvast voor het nemen van beleggingsbeslissingen.

Rendementen gestructureerde producten

Rendementen per datum:

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		100,00	9,00%	5,0 jaar	9,60%	48,63%
Blue Value 180%	9 juli 2003	7 jaar	121,79	100,00	n.v.t.	4,7 jaar	4,25%	21,79%
Blue Value 8,5% *	22 april 2004	5 jaar	43,60	100,00	8,50%	3,9 jaar	-6,45%	-23,11%
Blue Value Protector	9 augustus 2004	6 jaar	61,04	100,00	7,50%	3,6 jaar	-3,47%	-12,09%
Blue Value 100% plus	30 december 2004	8 jaar	84,47	100,00	variabel	3,3 jaar	0,27%	0,89%
Hedge Fund Secure	30 december 2004	10 jaar	92,77	100,00	n.v.t.	3,3 jaar	-2,28%	-7,23%
Blue Value 8% *	11 mei 2005	5 jaar	53,19	100,00	8%	2,9 jaar	-9,12%	-24,14%
Blue Value Crystal Click	11 mei 2005	7 jaar	116,56	100,00	n.v.t.	2,9 jaar	5,44%	16,56%
Best Income	8 juli 2005	7 jaar	85,96	100,00	variabel	2,7 jaar	-1,50%	-4,04%
BV Crystal Click 120%	27 augustus 2005	7 jaar	108,91	100,00	n.v.t.	2,6 jaar	3,34%	8,91%
Blue Value 8,5% Bis *	14 december 2005	5 jaar	61,38	100,00	8,50%	2,3 jaar	-9,01%	-19,50%
Blue Value 8,5% III *	29 juni 2006	5 jaar	67,67	100,00	8,50%	1,8 jaar	-10,35%	-17,46%
Blue Value 9% bis *	21 december 2006	5 jaar	65,89	100,00	9,00%	1,3 jaar	-18,40%	-22,86%
Blue Value 9% Protector	22 juni 2007	5 jaar	69,40	100,00	9,00%	0,8 jaar		-23,85%

Deutsche Bank	start datum	looptijd product	huidige koers (DB)	start koers	uitkering per jaar	product loopt	rendement per jaar	rendement sinds de start
DB 83% protected note ***	1 juni 2005	loopt tot 1-12-2011	111,00	100,00	n.v.t.	2,83 jaar	3,75%	11,00%

Floresteca	start datum	looptijd product	huidige	start koers	uitkering per	product loopt	rendement	rendement
8,8% obligaties*	16 december 2002	Verschillende mogelijkheden	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	5,29 jaar	8,80%	56,27%

* Dit product is gesloten voor nieuwe deelname

** Rendementen per jaar worden alleen weergegeven van producten die langer dan 1 jaar bestaan

*** Dit is de geherstructureerde BNG protected note en is gesloten voor nieuwe deelname. De oude BNG note is teruggekocht door Deutsche Bank

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 het gemiddelde van de laatstbekende bied- en laatstkoers.

DB Voor producten van Deutsche Bank is de bron van de koersen: Deutsche Bank

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

FINLES VERMOGENSBEHEER

De vermogensbeheerder: Gert Breteler



Na een halfjaar werkzaam te zijn bij Finles als vermogensbeheerder lijkt het me goed om mezelf aan u voor te stellen. Een groot aantal relaties heb ik reeds mogen ontmoeten, hopelijk volgen er nog veel meer!

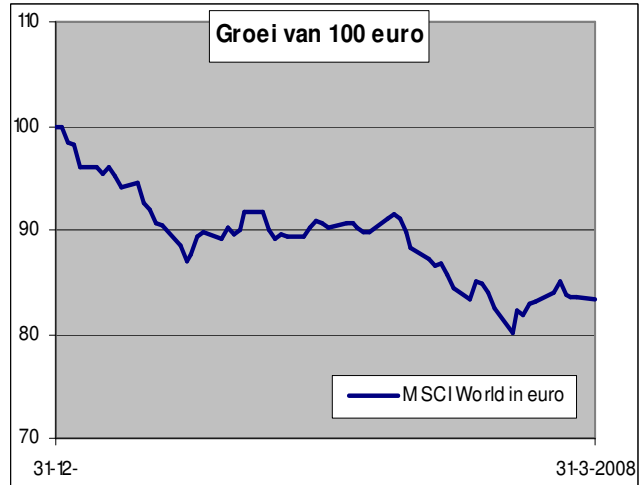
Na een aantal jaren studie sociologie en economie te hebben gestudeerd in Amsterdam ben ik mijn loopbaan begonnen bij de Algemene Bank Nederland. Ik heb daar de concernopleiding gevolgd en beleggen trok al direct mijn aandacht. Vervolgens ben ik werkzaam geweest bij van Lanschot bankiers (obligatiebeleggingen) en de Rabobank (sparen en beleggen). In 1990 ben ik met een aantal partners een eigen vermogensbeheerkantoor begonnen, gericht op duurzaam beleggen. Sinds 1 oktober 2007 ben ik met veel plezier werkzaam bij Finles Vermogensbeheer ook al is de start in een uitermate moeilijk beursklimaat. Bij het Dutch Securities Institute (DSI) sta ik geregistreerd als senior Vermogensbeheerder en Beleggingsadviseur. Mijn ervaring in vermogensbeheer en advisering bestrijkt nu ruim 35 jaar.

Het Vermogensbeheer bij Finles

Na de hierboven gemelde persoonlijke ervaringen bent u wellicht benieuwd hoe Finles Vermogensbeheer verschilt van de Finles Beleggingsfondsen die door mijn collega's beheerd worden. De Finles Beleggingsfondsen kenmerken zich door:

- Relatief laag risico (gemeten door volatiliteit)
- Relatief lage correlatie met aandelenbeurzen.

Bovenstaande beleggingskenmerken zijn bij Finles Vermogensbeheer groter. Hierdoor is Finles Vermogensbe-



heer bestemd voor beleggers die bereid zijn een groter neerwaarts risico te accepteren maar ook een hoger rendement zullen behalen in goede tijden. Graag kom ik in contact met geïnteresseerde particulieren en intermediairs. Een goede relatie begint immers met "Ken uw klant" en "Ken uw Vermogensbeheerder". U kunt bij Finles Vermogensbeheer terecht vanaf een belegd vermogen van € 100.000.

Hoe heeft Finles voor zijn relaties belegd in het eerste kwartaal 2008?

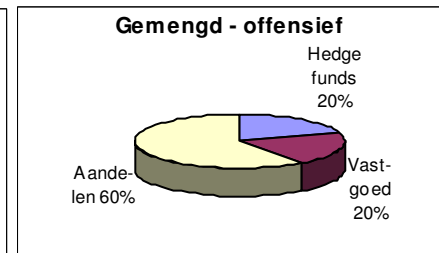
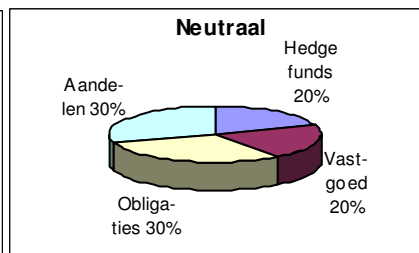
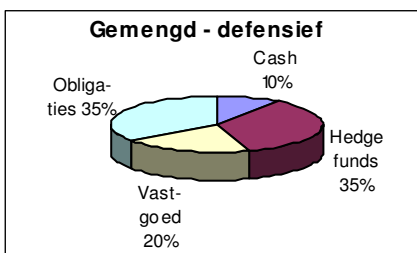
In het kort komt dat neer op:

- Geen directe beleggingen in de Verenigde Staten en geen beleggingen in financiële waarden.
- Grote cashposities.
- Nadruk op opkomende markten, grondstoffen en markten, zoals eerder aangegeven, met een lage correlatie met aandelenbeurzen.

Meer weten?

Mijn rechtstreekse telefoonnummer bij Finles is 030 2 974 972 en mijn e-mail adres is: gbreteler@finles.nl.

Asset allocatie Finles Vermogensbeheer portefeuilles



MEDEDELINGEN

Finles gaat verhuizen

Na ruim 30 jaar gaat het toch gebeuren: Finles gaat verhuizen. De herontwikkeling van het stationsgebied in Utrecht dwong ons ertoe een nieuw kantoorpand te zoeken. Inmiddels hebben wij een nieuw onderkomen gevonden aan de Euclideslaan 151, 3584BS te Utrecht. De exacte verhuisdatum is nog niet bekend maar zoals het er nu naar uitziet zal dit in het vierde kwartaal van 2008 zijn. Uiteraard wordt u ruimschoots voor de definitieve verhuizing geïnformeerd.

Aan- en verkoopprocedure FESF, FSSF en FABF

Wij merken soms dat bij onze beleggers onduidelijkheid heerst over de koersbepaling en de mogelijkheid tot handelen bij de Finles Beleggingsfondsen met een maandnotering. Hierbij gaat het dus om het Finles European Selector Fonds (FESF), Finles Star Selector Fund (FSSF) en Finles Alternative Bond Fund (FABF).

Deze fondsen geven één keer per maand (laatste werkdag van de maand) een officiële koers af. Deze koers wordt niet direct na het verstrijken van de laatste werkdag van de maand bekend gemaakt maar pas zo'n vier weken later. De reden hiervoor is dat de onderliggende beleggingen van deze fondsen ook één keer per maand een koers afgeven. Aangezien de koers van deze Finles Beleggingsfondsen afhankelijk is van de waardeontwikkeling van de onderliggende beleggingen, kunnen wij pas een officiële koers publiceren wanneer de koersen van alle onderliggende beleggingen bekend zijn. Dit duurt ongeveer vier weken. De koers van het FESF, FSSF en FABF van 31 mei wordt dus in vierde week van juni be-

kendgemaakt. Indien u wilt beleggen in één van de fondsen dient u uiteraard een beleggingsopdracht en Cliënt Risicoprofiel in te vullen. Daarnaast dient uiterlijk twee werkdagen voor het verstrijken van de maand het te beleggen bedrag op de rekening van het desbetreffende fonds te staan. Stel, u wilt beleggen in het FSSF voor de koers van 31 mei; dan dienen alle documenten en het te beleggen bedrag uiterlijk 29 mei bij ons binnen te zijn. U ontvangt dan van ons een brief waarin vermeld wordt dat alle documenten en het te beleggen bedrag in goede orde zijn ontvangen. Daarnaast staat aangegeven dat de feitelijke toewijzing van de participaties in de vierde week van de komende maand zal gebeuren (in dit geval vierde week juni). De officiële koers moet immers eerst bekend zijn. In dit geval krijgt u dus eind juni een brief van ons waarin vermeld wordt hoeveel participaties u hebt aangekocht.

De verkoop van participaties gaat op dezelfde manier. Het enige verschil is dat uw verkoopopdracht met betrekking tot het FESF en FSSF uiterlijk tien werkdagen voor het einde van de maand bij ons binnen moet zijn. Bij het FABF geldt een opzegtermijn van zes maanden. Wanneer wij uw verkooporder ontvangen hebben, sturen wij u een bevestiging. Stel, u wilt uw participaties FESF per 31 mei verkopen; dan dient uiterlijk 16 mei uw verkoopopdracht door ons ontvangen te zijn. De uitbetaling vindt plaats eind juni. De officiële koers moet immers bekend zijn voordat het exacte uitbetalingsbedrag bepaald kan worden. Mocht u hierover nog vragen hebben, neemt u dan gerust contact met ons op.