

VERSLAG

Vergadering:	Algemene Vergadering van Deelnemers FalInvest Master Fund en de hieruit samengestelde FalInvest Mixfondsen	Datum:	3 juni 2010 10.00 – 11.30 uur
Aanwezig namens FalInvest Fund Management B.V.:	De heer L.P.M.T. Strijbos (voorzitter) De heer drs. M.H.M. Janssen (notulist)		
Deelnemers:	Zie bijlage 1		

1. Opening

De voorzitter opent de vergadering en heet de aanwezigen van harte welkom. Hij geeft aan dat enkele deelnemers vertraagd zijn en later zullen aansluiten.

2. Terugblik op 2009

Aan de hand van een presentatie wordt het afgelopen jaar besproken. Bij de vergadering zijn deelnemers uit diverse subfondsen van het FalInvest Master Fund aanwezig. Zij stellen verschillende vragen die FalInvest direct beantwoordt. Veel vragen hebben te maken met de opschorting en de waardering. De oorzaken en de mechaniek van de opschorting en de acties door FalInvest worden uitgebreid besproken. Er wordt toegelicht hoe de waardering van de fondsen tot stand komt. Dit is op basis van waarderingen die FalInvest ontvangt van de onafhankelijke administrators van de onderliggende fondsen. Deze zijn verplicht een 'marking to market' waardering te hanteren. Hierbij wordt de waardering gebaseerd op prijzen die bij soortgelijke investeringen gerealiseerd zijn. De fondsen hebben in 2009 forse afwaarderingen gekend. Als de onderliggende markten weer tot rust komen is het mogelijk dat een deel van de afwaarderingen worden gecorrigeerd. In 2009 hebben de koersen van de FalInvest fondsen flink ingeleverd, het was een zeer vervelend jaar.

Deelnemers informeren naar de vooruitzichten omtrent de duur van de opschorting. Het (gedeeltelijk) beëindigen van de opschorting kan pas plaatsvinden als de opschorting bij de onderliggende beleggingsfondsen (gedeeltelijk) wordt beëindigd. Hoewel FalInvest veel contact heeft met deze fondsen is het nagenoeg onmogelijk dit proces te versnellen.

Als de opschorting wordt opgeheven zal dit naar alle waarschijnlijkheid gefaseerd gebeuren. Dit is het gevolg van de structuur van het fonds (fonds van fondsen). Het is niet aannemelijk dat alle onderliggende fondsen op hetzelfde moment liquide worden. Bij een gefaseerde opheffing van de opschorting moet in eerste instantie rekening worden gehouden met uit te keren bedragen tussen 10% en 20% van de portefeuille.

De deelnemers vinden het niet wenselijk is te worden gedwongen te verkopen op het lage koersniveau. Ze vragen of openstelling impliceert dat men participaties moet verkopen. Dit is niet de bedoeling. FalInvest wil toekomstige liquiditeit onder meer benutten voor het optimaliseren van de beleggingsportefeuille. Een van de doelen hierbij is dat het risicoprofiel van de betreffende fondsen weer aansluit bij het oorspronkelijke risicoprofiel.

Een verplichte liquidatie van het fonds acht geen enkele partij wenselijk. FalInvest is druk bezig met de selectie van liquide fondsen waarin kan worden belegd als de liquiditeit dat mogelijk maakt.

3. Toelichting op het jaarverslag 2009

Het FalInvest Master Fund maakte sinds 2005 gebruik van een kredietfaciliteit bij BNP Paribas. Eind 2008 heeft BNP te kennen gegeven deze faciliteit te beëindigen en het gebruikte krediet terug te willen ontvangen. Gezien de opschorting van een groot aantal van de onderliggende beleggingen kon het fonds hier niet direct aan voldoen. In goed overleg met BNP Paribas heeft FalInvest ervoor gezorgd dat het fonds extra tijd kreeg om aan de verplichtingen te voldoen. Hiermee is een 'fire sale' (gedwongen verkoop, vaak tegen afbraakprijzen) voorkomen. Eind 2009 is het krediet afgelost en de faciliteit beëindigd.

Als gevolg van het wegvallen van de kredietfaciliteit kon het valutarisico niet meer worden afgedekt. Het beleid van het fonds is echter altijd geweest dit risico zoveel mogelijk af te dekken.

Het totale resultaat van de fondsen werd voor een groot deel bepaald door een negatief valutaresultaat van ca. € 1 miljoen en afwaarderingen van ca. € 4 miljoen. De grote afwaarderingen lijken eind 2009 tot stilstand te zijn gekomen.

4. Verhandelbaarheid via NPEX

Met ingang van mei 2010 biedt FalcInvest de mogelijkheid participaties in de subfondsen van het FalcInvest Master Fund te verhandelen via de Nederlandsche Participatie Exchange. Dit is een beurs waar vragers en aanbieders bijeen worden gebracht. In tegenstelling tot de waardering die door FalcInvest voor haar fondsen op basis van onderliggende waarde wordt vastgesteld, komt de prijs hier tot stand door vraag en aanbod. De aanwezigen geven aan de participaties liever zelf aan te houden. Zij zien NPEX als noodklep.

Een deelnemer informeert hoe mensen worden uitgenodigd om te kopen. Dit gebeurt met name door NPEX zelf. Zij gaan een campagne voeren om meer mensen naar hun website te trekken.

Een deelnemer vraagt of het fonds hiermee wordt afgebouwd. Het antwoord is nee. Het aantal participaties in het fonds wijzigt niet. Alleen de eigenaren van de participaties wijzigen. Zoals eerder aangegeven doet FalcInvest er alles aan het fonds zowel qua profiel als rendementpotentieel te herstellen.

5. Toekomstige ontwikkeling fondsen

FalcInvest blijft zoeken naar partijen die een kredietfaciliteit willen verstrekken. De voorzitter geeft echter aan dat dit nog steeds erg moeizaam verloopt. Banken willen wel praten, maar gaan nog niet tot actie over.

Als er weer liquiditeit is zal FalcInvest de portefeuille optimaliseren. Hierbij heeft het afdekken van het valutarisico hoge prioriteit. Verder worden illiquide beleggingen vervangen door liquide beleggingen waarmee de spreiding van de portefeuille wordt vergroot en het risicoprofiel wordt hersteld.

Aanwezigen geven aan te zien dat de beleggingen erg fors zijn afgewaardeerd en willen graag het herstel meemaken. Tijd is zoals altijd bij beleggen een belangrijk punt. De voorzitter bevestigt dat voor herstel inderdaad tijd nodig is.

6. Rondvraag

1. Waarom staat op de website nog steeds dat het risicoprofiel defensief is terwijl de praktijk anders uitwijst? Ook FalcInvest vindt dat dit geen correcte afspiegeling van zaken is. De regelgeving schrijft voor dat gedurende de opschorting geen informatie over risicoprofielen op de website mag worden gewijzigd. Daarom hebben wij hierover een opmerking toegevoegd op onze website.
2. Stel dat het fonds voor 10% opengaat en iedereen stapt dan uit, welke gevolgen heeft dit dan voor de koers? De waardering van de fondsen komt niet tot stand door vraag en aanbod, maar door de waardering van onderliggende fondsen. Als er middelen vrijvallen is de prijs dus al bepaald. Een dergelijke situatie beïnvloedt de koers niet.
3. Kunt u middelen van andere fondsen gebruiken om liquiditeit in het Master Fund te creëren? Nee, dit kan niet. Gelden die worden ontvangen voor andere fondsen moeten daarvoor aangewend worden binnen het beleid van dat fonds.
4. Waarom duurt het ongeveer een maand voordat de koers kan worden vastgesteld? De administrators van de onderliggende beleggingsfondsen moeten eerst de waarde bepalen. Dat neemt vaak enkele weken in beslag. Vervolgens heeft FalcInvest nog enkele dagen nodig om de koers te bepalen.

7. Sluiting

De voorzitter sluit de vergadering om 11.30 uur.