

1. Opening van de vergadering

De voorzitten van de vergadering, Frans Schreiber opent de vergadering om 13.00 uur

2. Ingekomen stukken en voorstel agenda

Er zijn geen relevante stukken voor de vergadering binnengekomen, twee certificaathouders hebben afgezegd, agenda wordt goedgekeurd.

3. Veranderingen bij Elite Fund Management

Onze Compliance Officer, Maarten Nieuwenhuijsen heeft Elite verlaten en is opgevolgd door mevr. Buchner, zij heeft veel ervaring op het gebied van compliance en governance.

4. Bespreking audit jaarstukken 2024 van het Alpha High Performance Fund

Het Alpha High Performance Fund heeft geen medewerkers in dienst. De directie wordt gevoerd door de Beheerder, gevestigd te Amsterdam. In de verslagperiode is de samenstelling van de directie van de Beheerder ongewijzigd gebleven. De directie bestaat uit Frans Schreiber RBA en John van der Schenk RBA. Frans Schreiber is binnen de organisatie verantwoordelijk voor het portefeuillebeheer. Hij staat in nauw contact met de handelaren en programmeert mede handelssystemen. John van der Schenk is verantwoordelijk voor compliance en risk. Hij heeft ervaring als een zeer ervaren hedgefund manager en is tevens opgeleid voor het gebied van risico analyse (afgestudeerd econometrist aan de Erasmus). John heeft altijd in de financiële wereld gewerkt en ruime ervaring opgedaan in verschillende functies sinds zijn afgeronde studie econometrie aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Hij is gestart bij de AMRO als aandelenanalist. Vervolgens heeft hij bijna 15 jaar advisering aan institutionele beleggers gedaan, waarvan 8 jaar bij Credit Suisse. Daarna was hij oprichter en portefeuillemanager van een hedgefund en vervolgens ervaring opgedaan als dagelijks beleidsbepaler bij verschillende hedgefondsen met primaire verantwoordelijkheid voor Risk & Compliance.

Het afgelopen jaar was een volatiel jaar, voor zowel aandelen als obligatie beleggers. In 2024 hebben de Europese aandelenmarkten een gematigd herstel doorgemaakt, ondersteund door versoepelend monetair beleid en een afkoelende inflatie. Na jaren van renteverhogingen besloot de Europese Centrale Bank (ECB) tot meerdere renteverlagingen, waarmee zij het signaal afgaf dat de strijd tegen de inflatie zijn hoogtepunt had bereikt. De beleidsrente werd met kleine stappen teruggebracht, wat leidde tot verbeterde kredietvoorwaarden voor bedrijven en consumenten. Dit

monetaire beleid zorgde voor hernieuwd vertrouwen in de markten en ondersteunde de economische activiteit binnen de eurozone.

De versoepeling had een merkbaar effect op de aandelenmarkten. Sectoren zoals vastgoed, bouw, banken en consumentengoederen profiteerden van de dalende financieringskosten. Tegelijkertijd daalde de euro in waarde, wat exportgerichte bedrijven uit bijvoorbeeld Duitsland en Nederland een impuls gaf. De ECB bleef in haar communicatie terughoudend en benadrukte het belang van waakzaamheid met betrekking tot kerninflatie en loongroei. De verwachtingen voor verdere renteverlagingen in 2025 zijn daarmee afhankelijk van de mate waarin inflatierisico's onder controle blijven.

Politiek gezien was Frankrijk een zorgpunt binnen Europa. Het hervormingsbeleid van president Macron kwam onder druk te staan na aanhoudende protesten tegen pensioenwijzigingen en arbeidsmarkthervormingen. Deze sociale onrust, gecombineerd met begrotingsoverschrijdingen, leidde tot een verzwakt vertrouwen in de Franse economie. Creditbeoordelaars spraken hun zorgen uit over het oplopende begrotingstekort en de houdbaarheid van de Franse overheidsfinanciën. Beleggers hielden hier rekening mee, wat zichtbaar was in hogere risicopremies op Franse staatsobligaties en terughoudendheid bij directe investeringen.

Internationaal waren ook de ontwikkelingen in Japan van invloed op de Europese markten. De Bank of Japan zette in 2024 onverwacht stappen richting een strakker monetair beleid na decennia van extreem lage rentes. De renteverhogingen en de afbouw van het opkoopprogramma van staatsobligaties trokken wereldwijd de aandacht. Europese beleggers reageerden op de bewegingen van de Japanse yen, die sterker werd ten opzichte van de euro en dollar. Dit had invloed op het concurrentievermogen van Europese exporteurs naar Azië en wijzigde de balans in internationale kapitaalstromen.

Tegen het einde van het jaar bleef de Europese beursontwikkeling volatiel. De geopolitieke situatie, met aanhoudende spanningen in Oekraïne, het Midden-Oosten en de Amerikaanse verkiezingsdynamiek, zorgde voor onzekerheid. Toch bleef het algemene sentiment licht positief. Samenvattend was 2024 een jaar van herstel en herpositionering, waarin de ECB de toon zette met renteverlagingen, politieke instabiliteit in Frankrijk beleggers op scherp hield, en externe invloeden zoals Japan een nieuwe dimensie gaven aan het globale kapitaalverkeer.

In het algemeen was het ook voor Alternatives een goed jaar. De Credit Suisse Hedge Fund index (Broad) maakte een positief rendement van acht procent, waarbij de tussentijdse drawdown veel lager was dan bij de aandelen. De afzonderlijke stijlen deden soms minder goed, soms beter, waarbij we vooral Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index (Broad) willen noemen, met een plus van 14%, terwijl de

Credit Suisse Managed Futures Hedge Fund Index (Broad) uitkwam op 1%. En de Credit Suisse Multi Strategy Futures Hedge Fund Index (Broad) eindigde op 7%. Deze rendementen zijn goed te noemen in het kader van wat aandelen markten en ook obligatie markten presteerden én samen met het feit dat Alternatives diversificatie bieden aan beleggers waarbij dan uiteindelijk hun risico wordt verlaagd, wat de meeste investeerders graag willen.

Zoals gezegd, voor obligatie beleggers was 2024 geen onverdeeld succes. De ouderwetse manier van verdeling van het vermogen over aandelen en obligaties voldeed niet meer sinds 2022. En daarvoor zijn juist Alternatives opgericht, die onafhankelijk van de traditionele markten rendement kunnen behalen.

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 proberen beleggers te behoeden voor deze crashes. Door een (groot) deel van vermogen te beleggen in Alternatives, wordt het risico gespreid. Veel professionele partijen en pensioenfondsen in Nederland beleggen ook in Alternatives.

Elke Alternative heeft daarbij haar eigen focus: strategie en doel. Dat kan bijvoorbeeld zijn een hoger dan gemiddelde rendement of een lager risico. De rendementen van Alternatives zijn vaak niet gecorreleerd met aandelen, obligaties en vastgoed rendementen, daardoor spreiden ze het risico. Bovendien zijn ze liquide, elke maand kunt u uw investering opvragen, in tegenstelling tot vastgoedprojecten, scheeps cv's, kredietverleners en private equity, die vaak in moeilijke tijden niet thuis geven, juist op het moment wanneer u uw eigen geld zelf ter beschikking wilt hebben.

Bespreking All Markets Fund

In 2015 zijn de strategieën aangepast en hieronder worden de resultaten getoond. Het fonds beoogt vermogensbehoud met toch een redelijke rendement. Zo was dit fonds het enige Nederlandse fonds dat tijdens de coronacrisis een positief rendement scoorde.

Ook over de langere termijn verslaat het fonds haar benchmark, de Credit Suisse Managed Futures Hedge Fund Index en ook de banken met een neutraal profiel, ruimschoots.

De algemene beleggingsdoelstelling van het Fonds is het – met gebruikmaking van ‘alternative investment strategies’ – onder uiteenlopende economische omstandigheden realiseren van vermogensgroei. Alternatieve beleggingsstrategieën kunnen worden gebruikt in verschillende markten, zoals aandelen, obligaties, rentetarieven, valuta, grondstoffen en goederen. In tegenstelling tot traditionele beleggingsstrategieën, die meestal passief zijn en sterk afhankelijk van economische groei en stijgende prijzen, zijn alternatieve strategieën actief en dynamisch. Ze maken gebruik van technieken zoals derivaten en hefboomwerking, waardoor ze kunnen profiteren van zowel stijgende als dalende prijzen. Dit maakt het mogelijk om beleggingsrisico's beter te beheersen en om zelfs in een krimpende economie positieve rendementen te behalen. Desondanks kunnen de rendementen van alternatieve strategieën sterk fluctueren. Deze strategieën zijn over het algemeen geschikt voor beleggers met een middellange tot lange termijn horizon (≥ 3 -5 jaar). Ze kunnen worden ingedeeld in verschillende 'beleggingstijlen', elk met een unieke aanpak om financiële doelen te bereiken.

Het fonds heeft dus een veel lager risico dan aandelenfondsen en toch een mooi rendement.

En daar slaagt zij goed in en gemiddeld genomen ook beter in dan haar concurrenten:

1. Hoger rendement dan vergelijkbare fondsen

Het Fonds heeft als benchmark: de Credit Suisse Hedge Fund index, stijl Managed Futures.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2015 t/m 2025
All Markets Fund	16%	8%	21%	1%	-11%	-3%	16%	-4%	16%	9%	-4%	76%
BenchMark	-1%	-7%	2%	-8%	6%	0%	7%	17%	-5%	15%	-2%	22%

*Credit Suisse HFI dd 2025.05.22

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2015 t/m 2025
All Markets Fund	16%	8%	21%	1%	-11%	-3%	16%	-4%	16%	9%	-4%	76%
Transtrend (st.risk)	-2%	4%	1%	-6%	2%	9%	15%	11%	2%	7%	-10%	35%

dd 2025.05.22

Vanaf 2015 heeft het Fonds aanzienlijk beter dan haar benchmark gescoord, deze zit op 22%, terwijl het fonds 76% heeft behaald, inclusief de slechte maand.

Ook de vergelijking met andere Nederlandse fondsen zoals Transtrend uit Rotterdam (7 miljard onder beheer), kan het fonds goed aan. Het AMF heeft aanzienlijk meer rendement uit de markt gehaald.

Daarnaast, het fonds verslaat het ook de banken.

Banken geven vaak geen overzicht over hun prestaties. Ze zeggen dat ze dat niet weten of niet kunnen geven, maar de waarheid zal eerder zijn dat ze de andere fondsen vaak niet kunnen bijbenen:

All Markets Fund*

jaar	rendement	totaal
2015	16%	16%
2016	8%	25%
2017	21%	51%
2018	1%	52%
2019	-11%	36%
2020	-3%	31%
2021	16%	52%
2022	-4%	45%
2023	16%	68%
2024	9%	83%
2025	-4%	76%

NB Fonds gaat long en short en kan hefboom inzetten; Rendement Fonds incl. alle kosten
dd 2025.05.22

Banken neutraal profiel*

jaar	rendement	totaal
2015	4%	4%
2016	6%	10%
2017	5%	15%
2018	-6%	8%
2019	16%	26%
2020	3%	29%
2021	13%	46%
2022	-13%	27%
2023	11%	40%
2024	11%	55%
2025	-5%	48%

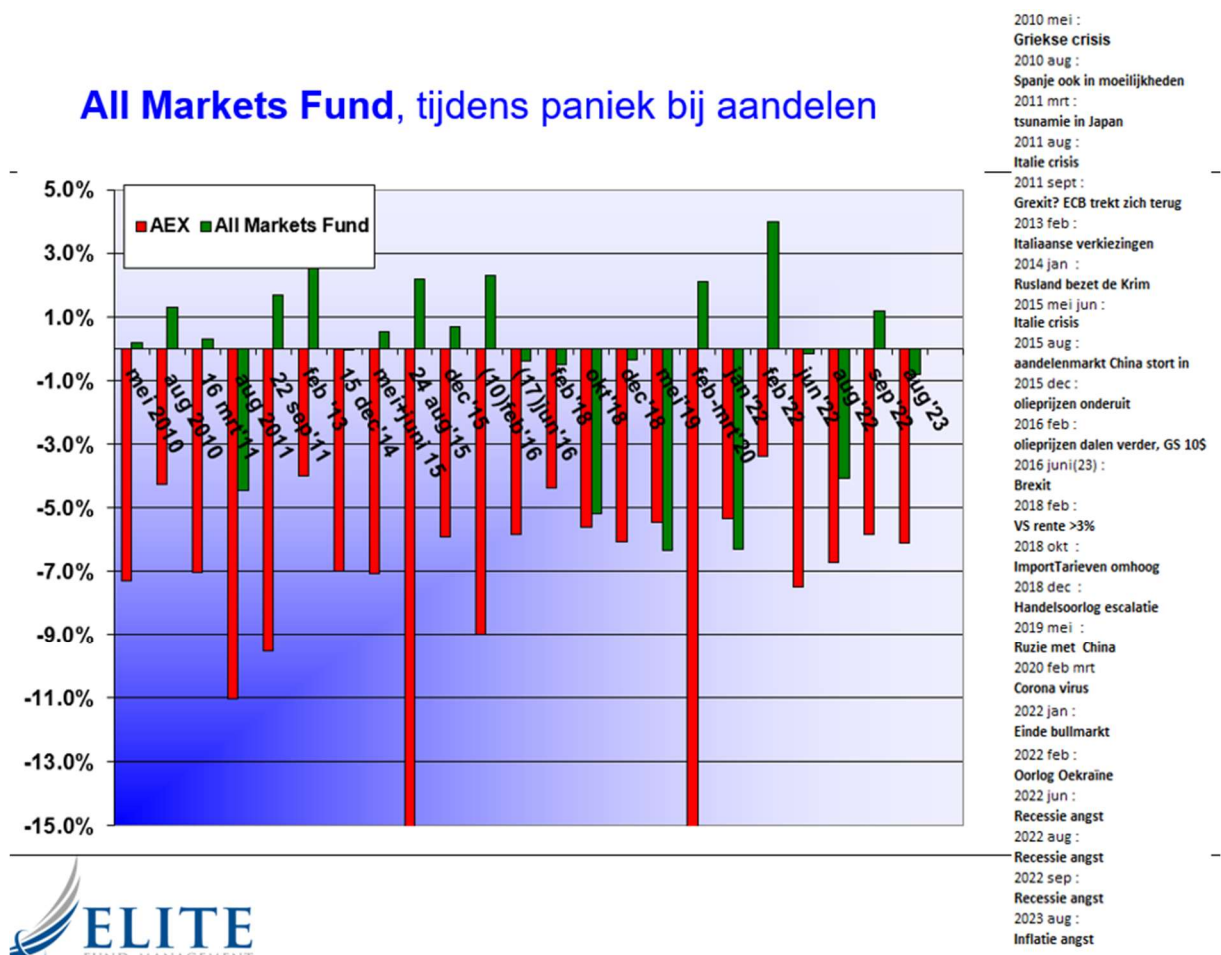
* Neutraal profiel: 50% vastrentend 50% risico dragend
2025.05.22

De beweeglijkheid (volatiliteit, een maatstaf voor risico) van het All Markets Fund is 10%, dat is vergelijkbaar met een neutraal profiel bij een bank.

Het rendement van het AMF is echter beduidend hoger, zoals kan worden geconstateerd.

2. Lager risico/verlies dan aandelen

In de onderliggende grafiek wordt getoond dat het AMF het vaak goed doet of minder negatief is, wanneer aandelen het moeilijk hebben:



We hebben hierboven de slechtste perioden van aandelen (de AEX index) over de afgelopen jaren op een rijtje gezet (dat zijn de rode staven).

De groene staven geven het rendement van het All Markets Funds op datzelfde moment weer. Je ziet dat de groene staven (het Fonds) vaak positief zijn, wanneer de rode staven (aandelen) negatief zijn.

Bijvoorbeeld in **augustus 2015** stortte de Chinese aandelen index in met uiteindelijk een 50% verlies. De AEX daalde op dat moment met 17% gedurende deze maand. Maar het All Markets Fund deed op dat moment op een plus van 1.5%.

Of bijvoorbeeld in **februari-maart 2021** toen de Corona crisis uitbarstte. De AEX daalde op dat moment met 35% gedurende deze periode. Maar het All Markets Fund deed op dat moment op een plus van 2%.

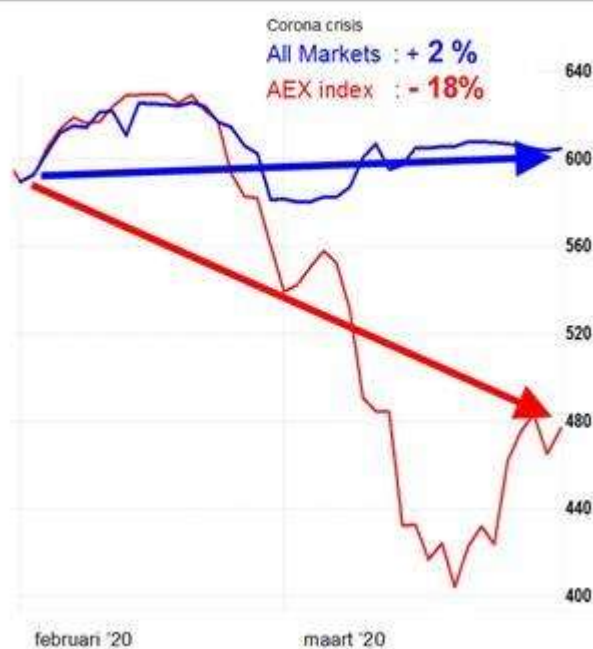
Of in **2022, toen in juni** de AEX met 7.5% zakte, en het fonds een klein minnetje had. Het AMF heeft vaak positieve uitslagen bij grote negatieve rendementen van aandelen of veel minder negatief. En heeft dus een veel lager neerwaarts risico.

Hieronder zie wordt getoond de daling van de AEX tijdens de Corona crisis (maart 2020) nog een keer, maar nu in detail met het koersverloop van zowel de AEX als het All Markets Fund van dag tot dag:

de AEX (rood) en aandelen daalden op een gegeven moment met 35%, terwijl het All Markets (blauw) juist over deze periode een plus van 2% scoorde.

Het fonds zorgt dus voor een lager risico en diversificatie (spreiding) in een totale belegging portefeuille.

All Markets Fund tijdens de Corona crisis



Opname van het All Markets heeft tot gevolg dat verliezen in een totale beleggingsportefeuille lager worden en geeft spreiding aan een belegger.



Het fonds heeft geen of een lage correlatie met rendementen van aandelen, obligaties en/of vastgoed.

3. Diversificatie (spreiding)

In de onderstaande tabel laat zien hoeveel het All Markets Fund spreiding biedt aan een gemiddelde beleggingsportefeuille.

Stel een portefeuille bestaat uit 50% All Markets Fund en 50% aandelen (hier de AEX genomen), dan daalt de volatiliteit van de portefeuille aanzienlijk zonder dat het rendement veel te lijden heeft.

volatiliteit van aandelen op westerse beurzen = 17.5%

combinatie 50% AMF & 50% aandelen: volatiliteit 10% !

Jaar	Jan	Feb	Mrt	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Rendement	Totaal	JAAR
2015	2.3%	4.8%	3.3%	-0.5%	2.9%	-2.0%	3.0%	-4.9%	-2.5%	6.0%	0.7%	-2.6%	10%	10%	2015
2016	-6.6%	5.1%	1.4%	-1.0%	0.8%	-0.9%	1.0%	-3.3%	5.0%	-0.4%	3.3%	5.2%	9%	19%	2016
2017	-0.3%	2.9%	1.7%	0.8%	2.7%	-0.5%	1.3%	0.9%	3.4%	3.5%	-2.1%	1.6%	17%	39%	2017
2018	1.8%	-2.5%	0.5%	2.1%	-0.3%	-1.1%	2.6%	0.0%	0.9%	-5.5%	0.4%	-3.2%	-5%	33%	2018
2019	1.7%	1.8%	1.4%	1.0%	-5.9%	1.4%	1.0%	-2.6%	1.4%	-0.5%	4.0%	0.7%	6%	41%	2019
2020	-4.5%	-5.1%	-3.3%	2.4%	3.1%	2.0%	-1.3%	1.4%	-1.6%	-3.2%	7.8%	3.7%	0%	41%	2020
2021	1.2%	4.3%	3.9%	0.9%	1.6%	2.2%	0.5%	4.2%	-2.6%	4.9%	-2.6%	1.9%	22%	72%	2021
2022	-5.8%	0.3%	-1.1%	0.5%	0.3%	-3.8%	4.7%	-5.4%	-2.3%	2.8%	5.1%	-3.6%	-9%	57%	2022
2023	3.3%	-0.1%	0.0%	1.8%	-0.3%	5.2%	3.2%	-3.5%	-3.5%	-2.6%	5.9%	5.6%	15%	80%	2023
2024	2.0%	4.2%	3.6%	-4.4%	3.7%	2.6%	-0.4%	3.1%					15%	107%	2024

4. Swingsystemen

De swingsystemen zijn onderdeel van de 15 modellen in het fonds sinds de start. Echter het blijkt dat de swingmodellen met een kleine extra toepassing (waardoor een trade soms een lager gewicht krijgt), een zeer stabiel en goed rendement laat zien.

Hieronder wordt de grafiek getoond, op basis van werkelijk gehandelde trades. Daarom krijgen deze systemen een groter gewicht in het fonds en zullen daardoor meer het rendement en risico bepalen.

Swingsystemen in All Markets Fund



5. Décharge aan de beheerder voor het gevoerde beleid.

De vergadering stemt in met décharge aan de Beheerder over het gevoerde beleid 2024.

6. Rondvraag

Er zijn geen vragen.

7. Sluiting van de vergadering

De voorzitter sluit de vergadering.