

PRIVILEGED INVESTORS

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal

Statutaire zetel: Avenue J.F. Kennedy 50, L-2951 Luxemburg

Groothertogdom Luxemburg

1 maart 2009 |

Aan de aandeelhouders van het Cadogan Market Neutral Fund EUR

Het Cadogan Market Neutral Fund EUR (MNF) werd in november 2001 geïntroduceerd. Kort daarna belegde het MNF in een fonds waarvan het beheer en de distributie in handen waren van Tremont (Bermuda) Limited. Deze onderneming was en is indirect gelieerd aan Bernard Madoff. In dit schrijven hanteren wij de meest recente naam die het Tremont fonds gebruikt, het 'Rye Select Fund'.

De omvang van de beleggingen van MNF in het Rye Select Fund heeft tussen 2001 en 2007 gevarieerd. Na een gedegen evaluatie heeft het MNF in 2006 bepaald dat diverse beleggingen, waaronder het Rye Select Fund, geheel verkocht dienden te worden. MNF ontving vervolgens per 31 maart 2007 de volledige opbrengst op de inname van deze aandelen. Daarna is MNF op geen enkele wijze bij aan Madoff gelieerde entiteiten of aan Madoff gerelateerde beleggingen betrokken geweest. Op 11 april 2007 werd Cadogan Management vermogensbeheerder van het MNF. Cadogan Management heeft nooit een positie in aan Madoff gerelateerde beleggingen gehad.

Ondanks dat op dit moment de kans klein lijkt dat rechtbanken MNF kunnen dwingen om claims uit de boedel van Madoff of claims van zijn slachtoffers te honoreren, is de Raad van Bestuur van het fonds van mening dat het prudent is om reeds nu een voorziening te treffen om een mogelijke schadeclaim met betrekking tot beleggingen in en winsten op het Rye Select Fund te kunnen honoreren.

Derhalve wordt een bedrag van USD 96,2 miljoen aan voorzieningen als 'side pocket' opzij gezet. Dit bedrag vertegenwoordigt de volledige hoofdsom en de winst die MNF tussen 2001 en begin 2007 op zijn beleggingen in het Rye Select Fund heeft behaald, plus een voorziening voor mogelijke juridische kosten. De voorziening houdt bovendien rekening met eventuele winsten en/of verliezen die kunnen voortvloeien uit de afwikkeling van valutahedges die nog lopen op het moment dat de side pocket wordt gecreëerd. De hoofdsom van de belegging bedroeg gedurende de genoemde jaren circa USD 64,9 miljoen en de winst bedroeg USD 19,4 miljoen. Dat is gelijk aan 10,81% van de intrinsieke waarde van MNF per 31 december 2008.

Derhalve wordt een aantal van de aandelen die u in MNF houdt nu als speciale aandelen van een speciale klasse aangemerkt ('Speciale Aandelen' en 'Speciale Klasse').

De liquide middelen binnen de Speciale Klasse worden afgezonderd van de overige beleggingen van MNF en worden als afzonderlijke beleggingspool ('de Speciale Pool') binnen MNF aangehouden.

De Speciale Pool belegt in ICBE geldmarktfondsen van hoge kwaliteit waaraan door Moody's of Standard & Poor's een rating van AAAM is toegekend, of in deposito's van eerste klas kredietinstellingen.

De liquide middelen binnen de Speciale Klasse vertegenwoordigen circa 10,8% van het balanstotaal van MNF per 31 december 2008.



Aangezien MNF diverse aandelenklassen kent, is voor iedere bestaande aandelenklasse van MNF een afzonderlijke Speciale Klasse gecreëerd. Het aantal aandelen van iedere klasse dat nu wordt aangemerkt als Speciale Aandelen van een Speciale Klasse is pro rata bepaald op basis van de waarde van de liquide middelen die aan iedere Speciale Klasse is toegewezen, alsmede op basis van de resterende beleggingen van MNF die op de datum dat de Speciale Pool is opgezet aan de relevante klasse toegewezen konden worden.

Onverminderd wordt, overeenkomstig de procedures zoals uiteengezet in de actuele prospectus van Privileged Investors, de intrinsieke waarde per aandeel van iedere betrokken aandelenklasse van MNF bepaald. Tegen deze intrinsieke waarde kunnen aandelen van de relevante aandelenklasse van MNF worden uitgegeven en ingenomen. Daarbij worden echter de liquide middelen van de Speciale Klasse die in de Speciale Pool worden aangehouden, niet meegenomen. Deze Speciale Pool zal op maandelijkse basis gewaardeerd worden. Voor informatie- en verslaggevingdoeleinden zal voor iedere Speciale Klasse een intrinsieke waarde per Speciaal Aandeel berekend worden.

Deze intrinsieke waarde per Speciaal Aandeel zal binnen enkele dagen na berekening aan de desbetreffende aandeelhouders meegedeeld worden.

Over de Speciale Pool zal geen beheervergoeding of prestatievergoeding worden berekend. Bepaalde kosten, zoals administratiekosten, of heffingen (*'taxe d'abonnement'*) worden wel in rekening gebracht.

Tenminste eenmaal per kwartaal zullen wij over de Speciale Pool en de posities die daarin worden aangehouden rapporteren.

Aan aandeelhouders die op gehedgde aandelenklassen hebben ingeschreven, delen we mede dat na 27 februari 2009 geen valuta-afdekking meer heeft plaatsgevonden op het niveau van de Speciale Klasse die in USD luidt. Eventuele afdekkingsverliezen zullen tot de datum waarop de Speciale Klasse is opgezet aan de Speciale Klasse worden toegerekend.

Speciale Aandelen mogen niet worden uitgegeven of ingenomen. Zodra de Raad van bestuur zekerheid heeft gekregen dat Privileged Investors in de Madoff-zaak niet zal worden gedaagd, zullen de houders van de Speciale Aandelen de contante liquidatieopbrengst ontvangen op basis van het aantal Speciale Aandelen dat ieder van hen in bezit heeft. De aandeelhouders kunnen ook vragen of de opbrengst uit het Speciale Aandeel opnieuw als aandeel van de relevante klasse kan worden aangemerkt. Zodra alle liquide middelen van de Speciale Klasse in de Speciale Pool zijn vrijgevallen en de bijbehorende liquidatieopbrengsten aan de aandeelhouders zijn uitbetaald, zal de desbetreffende Speciale Klasse ophouden te bestaan en worden alle overeenkomstige Speciale Aandelen ingetrokken.

We houden u op de hoogte van belangrijke ontwikkelingen en zullen informatie zodra die beschikbaar komt verstrekken.

De Raad van Bestuur zal de ontwikkelingen in de zaak Madoff nauwgezet blijven volgen en de noodzaak tot voortzetting van de voorziening steeds opnieuw beoordelen. Indien de Raad in de toekomst mocht besluiten dat een kleinere voorziening volstaat, dan zal de Raad de voorziening verkleinen en liquide middelen laten vrijvallen ten gunste van MNF of van reeds uitgestapte beleggers die op de dag dat de Speciale Klasse werd opgezet aandeelhouder in MNF waren.



Gezien het feit dat het volledige bedrag van de beleggingen in het Rye Select Fund in de Speciale Pool is geplaatst (hoofdsom plus winst), is het zeer onwaarschijnlijk dat in de toekomst nog meer voorzieningen vereist zijn.

De Madoff-fraude werd in december 2008 ontdekt. De Speciale Klasse is op 31 december 2008 opgezet, de datum waarop de intrinsieke waarde voor december 2008 werd bepaald. Dit betekent dat alle aandeelhouders die op basis van de intrinsieke waarde van december 2008 hun aandelen ter inname hebben aangeboden, of daarna zullen aanbieden, samen met de zittende aandeelhouders van MNF gelijkelijk (pro rata) in de Speciale Klasse zullen participeren. Zodoende wordt een eerlijke en gelijke behandeling van alle aandeelhouders van MNF gewaarborgd. Deze stappen dienen ervoor te zorgen dat nieuwe beleggingen door bestaande aandeelhouders of nieuwe aandeelhouders door het verleden van MNF niet nadelig beïnvloed worden.

17 maart 2009

De Raad van Bestuur

This document has been prepared solely for informational purposes and is only made available upon explicit request from potential investors and cannot be relied upon by any third party. It is intended for the sole use of the addressee and should not be disclosed to any other potential investor.

This document is only intended for qualified investors and it does not constitute: 1) an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any security or instrument mentioned in this document; or 2) any investment advice.

This document is not directed to, or intended for use by, any person or entity located in a jurisdiction where such availability or use would be contrary to law or regulation or which would subject Fortis Investments* to any licensing or registration requirement within such jurisdiction

Any decision to invest in the hedge funds described in this document should be made after reviewing the relevant prospectus. Prospective investors should conduct such investigations as they deem necessary and should seek their own legal, accounting and tax advice in order to make an independent determination of the suitability and consequences of an investment in the funds.

Investing in hedge funds can be speculative, unsuitable for some investors, and is intended for experienced and sophisticated investors who are willing to bear the high economic risks of the investment. Given the economic and market risks, there can be no assurance that the hedge fund will achieve its investment objectives.

Nothing contained in this document should be relied upon as a promise, representation or warranty as to past or future performance. Past performance or achievements are not indicative of future returns.

Fortis Investments does not make any representation or warranty, express or implied, of any nature or accept any responsibility or liability of any kind with respect to the accuracy or completeness of the information contained in this document. The information or opinions contained in this document are subject to change without notice. Fortis Investments is not obliged to update or amend any information or opinions contained in this document.

For more information, please contact clientservice@fortisinvestments.com

* Fortis Investments is the trade name for all entities within the group of Fortis Investment Management. This document has been issued by Fortis Investment Management Belgium N.V. / S.A. (address: Avenue de l'Astronomie 14, 1210 Brussels, Belgium, RPM/RPR 0882 221 433).