

TOELICHTING.

FONDS PERFORMANCE.

Het fonds boekte over de maand oktober 2008 een beleggingsresultaat van -11,96 %. Onze benchmark boekte over dezelfde periode een beleggingsresultaat van -22,08 %. Het fonds presteerde daarmee in de verslagperiode 10,12 % beter dan de benchmark.

Vanaf de oprichtingsdatum (mei 2008) bedraagt het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds -19,07 %. De benchmark behaalde dezelfde periode een cumulatief beleggingsresultaat van – 45,72 %. De cumulatieve outperformance van het fonds bedraagt per eind oktober 26,65 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Wij begonnen de maand met een 100 % in aandelen belegde portefeuille zonder afdekking van het neerwaarts risico. Gedurende de maand verkochten wij onze positie in Unilever met een gering verlies en herbelegden de opbrengst in SBM Offshore, Saint Gobain en Royal Dutch. Indien de aandelenmarkten zich herstellen, dan verwachten wij een relatief matige performance van Unilever ten opzichte van deze ondernemingen.

Vanwege de uitzonderlijke marktomstandigheden besloten wij om gebruik te maken van de mogelijkheid om effectenkrediet op te nemen. Per de ultimo van de maand was het banksaldo inclusief verplichtingen uit hoofde van geschreven put-opties circa 13 % negatief. Met het opgenomen krediet kochten wij onder meer aandelen SNS en Aegon.

Terzijde: ondanks alle verhalen over opgedroogde kredietmarkten hadden wij letterlijk met enkele muisklikken per direct beschikking over effectenkrediet.

Het is bijna sinister dat het opgenomen krediet is belegd in financiële waarden. Wij zijn van mening dat deze fondsen een goede kans maken de huidige storm te doorstaan en dat dit een koopmoment is.

Het beleid van de centrale banken om de korte rente fors te verlagen zal de rentemarge van het bankwezen gunstig beïnvloeden. Het zal ons niet verbazen als de officiële korte rente in Europa binnen een half jaar onder de 3 % komt en de nu zeer hoge depositotarieven die banken aanbieden (>5 %) weer ruim onder de 4 % zullen zakken.

Het is overigens niet onze intentie om langdurig gebruik te maken van effectenkrediet.

TERUGBLIK AFGELOPEN ZES MAANDEN.

Wij waren ons bij de start van het fonds bewust van het feit dat de marktomstandigheden niet onverdeeld gunstig waren. Wij zagen dit evenwel als een kans om ons met onze beleggingsfilosofie te onderscheiden van de markt. De balans opmakend kunnen wij constateren dat:

1. Wij tot nog toe elke maand de benchmark hebben weten te verslaan;
2. Wij een aanzienlijke outperformance hebben weten te realiseren van ruim 26 %;
3. Wij desondanks niet trots te zijn op een resultaat van +/- 19 %;
4. Wij de magnitude van het psychologische effect van voortdurende massale media aandacht op het gedrag van markten hebben onderschat;
5. Wij helaas moeten constateren dat potentiële investeerders hun toezeggingen om te participeren al dan niet tijdelijk hebben ingetrokken en dat het fonds daarom een teleurstellende omvang heeft;
6. De extreme marktomstandigheden de risicoaversie van beleggers tot grote hoogten heeft opgestuwd, waardoor het lastig is om nieuw geld aan te trekken;

7. Behoudens staatsleningen van landen als Duitsland, de VS en Nederland alle beleggingscategorieën met inbegrip van goud de afgelopen zes maanden zeer aanzienlijke verliezen hebben geleden;
8. We alle bekende aandelenbeleggingsfondsen als Fortis Obam, ING Dutch Fund, ABN Europe Fund, Skagen Global e.d. met tientallen procenten verslaan.

Wij hebben alle vertrouwen in de toekomst. Hoewel we slechts een korte historie hebben, tonen de tot nog toe behaalde resultaten aan dat wij stelselmatig in staat zijn geweest de markt ruimschoots te verslaan. Dit sterkt onze overtuiging dat onze beleggingsfilosofie werkt. De doelstelling van het fonds, zijnde een minimale outperformance van onze benchmark met 2 % per jaar, zal dit jaar met ruime cijfers worden overtroffen.

VOORUITZICHTEN.

Het fonds is per ultimo van de maand ruim 110 % belegd in aandelen en heeft geen shortposities. Het fonds is (zwaar) onderwogen in defensieve sectoren als dagelijkse consumentengoederen en telecom. We hebben nu een stevige positie in financiële waarden (ca 17 %). De portefeuille is niet afgedekt met put-opties.

De gesel van de dagelijkse, prominente berichtgeving in de media over de kredietcrisis heeft nu gesorteerd in een abrupte, massale kopersstaking bij zowel producenten als consumenten. De komende maanden zal blijken of sprake is van uitstel, dan wel afstel van bestedingen. In het laatste geval zullen we ons op moeten maken voor een periode van tegenvallende winsten, oplopende tekorten bij overheden en saneringen in nagenoeg alle sectoren van het bedrijfsleven.

Economie is een gedragswetenschap. Vanuit deze optiek begint een normalisatie van het gedrag van producenten, consumenten en beleggers bij een afnemende belangstelling van de media voor de kredietcrisis. De komende maand wordt een eerste testcase of de media haar belangstelling voor de kredietcrisis zal verminderen.

Wij zijn geen zieners of goeroes en onthouden ons als zodanig van het doen van marktvoorspellingen. Wel constateren wij dat kwalitatief goede bedrijven in geen 20 jaar relatief zo aantrekkelijk geprijsd zijn. Voor beleggers met cash achter de hand en het lef om tegen het heersende sentiment in te gaan een uitgelezen moment om wat aandelen te kopen en dan bij voorkeur via het MM Fortune Fund.

Delft, 31 oktober 2008

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris