

TOELICHTING.

FONDS PERFORMANCE.

Het fonds boekte over de maand januari 2009 een beleggingsresultaat van -4,4 %. Onze benchmark boekte over dezelfde periode een beleggingsresultaat van 0,3 %. Het fonds presteerde daarmee in de verslagperiode 4,7 % slechter dan de benchmark.

Vanaf de oprichtingsdatum (mei 2008) bedraagt het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds -30,80 %. De benchmark behaalde dezelfde periode een cumulatief beleggingsresultaat van -51,70 %. De cumulatieve outperformance van het fonds bedraagt per eind januari 2009 20,90 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Wij begonnen de maand met een 115 % in aandelen belegde portefeuille zonder afdekking van het neerwaarts risico. In de verslagmaand was de Nederlandse AEX de witte raaf onder de internationale aandelenindices. De AEX bleef nagenoeg onveranderd. Daarentegen daalden de meeste andere aandelenindices fors in waarde. De Dow Jones leverde 9 % in, de Duitse Dax ruim 11 % en de Franse CAC 8 %. Financiële waarden waren de grootste slachtoffers, zei het dat Nederlandse financiële waarden het relatief aanzienlijk beter deden dan lotgenoten in Europa en de VS. Zo verloren grote Europese banken als BNP, Deutsche bank en Barclays circa 35 % van hun waarde. In de VS daalden bank aandelen circa 50 % in waarde. Ook verzekeraars deelden in de malaise. Wij hebben vorig jaar een behoorlijke positie opgebouwd in het Zwitserse Swiss Re, een van de grootste herverzekeraars ter wereld. Tot half januari heeft dit fonds het relatief goed gedaan ten opzichte van de sector, ondermeer vanwege een bovengemiddelde kapitalisatie, nagenoeg geen exposure op aandelenbeleggingen en een kwalitatief bovengemiddelde obligatieportefeuille. Bovendien is het bedrijf vanwege de aard van haar activiteiten weinig conjunctuurgevoelig. Maar in januari daalde de koers van dit fonds in een week tijd met maar liefst 40 %. De koersdaling is niet te wijten aan berichtgeving door het bedrijf zelf. Als het gezegde “ waar rook is, is vuur” hier opgeldt doet, zal ook dit bedrijf binnenkort bovenmatige boekverliezen op haar obligatieportefeuille bekendmaken. Een ander voorbeeld van de onzekerheid in de markt is de koersontwikkeling van Siemens, ook een belangrijk fonds in onze portefeuille. Dit bedrijf maakte een winstgroei over het eerste kwartaal bekend van 20 %; een op peil gebleven orderportefeuille en een dappere uitspraak dat men vasthoudt aan de oorspronkelijke winstdoelstelling voor dit boekjaar. Niettemin daalde de koers deze maand met 15 %.

Onze onderperformance in de verslagmaand is te wijten aan een combinatie van overweging in aandelen, de koersval van Swiss Re, onze zware weg in de maakindustrie en het feit dat circa 40 % van de portefeuille uit buitenlandse fondsen bestaat.

VOORUITZICHTEN.

Zoals verwacht zijn de bedrijfsresultaten over het vierde kwartaal 2008 over het algemeen slecht. Ook voor het eerste halfjaar 2009 hoeven we op dit vlak weinig positiefs te verwachten. Het wachten is op tekenen van stabilisering van de vraaguitval. Weliswaar is veel slecht nieuws reeds door de markten ingeprijsd, maar de risicoaversie is hoog. Dit betekent dat er momenteel maar op beperkte schaal vraag is naar risicovolle beleggingen. Ook wij ondervinden dit aan den lijve door de afwezigheid van nieuwe participanten. De aandelenmarkten blijven dus bovengemiddeld kwetsbaar bij toename van het aanbod.

Wat ons opvalt in de berichtgeving over de economie, is het gebrek aan belangstelling voor het effect van de gedaalde energieprijzen op de wereldeconomie. Per dag worden er circa 75 mln. vaten olie verbruikt. Ten opzichte van de gemiddelde olieprijs van vorig jaar van ca. 100 \$ tegen 45\$ nu, praten we over een besparing van 4 mld. \$ per dag of bijna 1500 mld. \$ per jaar! De genoemde stimuleringsmaatregelen (onze Balkenende met 6 mld.) van diverse overheden steken hierbij magertjes af.

Met de koopkrachtontwikkeling van de consument is het aldus niet zo slecht gesteld als algemeen wordt verondersteld.

Delft, 31 januari 2009

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris