

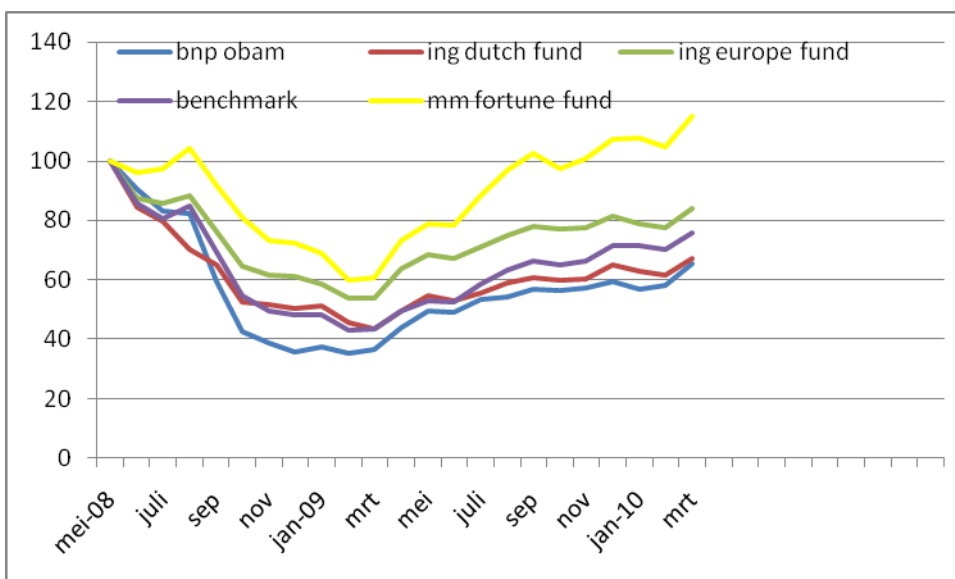
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 maart 2010

Participatiewaarde	28.792 EUR
Fondsvermogen	5.277.000 EUR
Rendement maart 2010	9,72 %
Rendement 2010	7,47 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	15,17 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 24,06 %
Gemiddeld rendement per jaar	7,91 %

\* Oprichtingsdatum fonds: 1 mei 2008

\*\* Benchmark: de som van 60 % van AEX index en 40 % van AMX index



## TOELICHTING.

### FONDS PERFORMANCE.

Het fonds boekte over de maand maart 2010 een beleggingsresultaat van 9,72 %.

Vanaf de oprichtingsdatum ( mei 2008) bedraagt het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds 15,17 %.

### ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Een aanzienlijk positief resultaat voor het fonds over de maand maart. Dit is op zich niet zo'n prestatie aangezien alle Europese beurzen de afgelopen maand forse plussen noteerden.

Het eerste kwartaal is afgesloten met de volgende resultaten voor de grote beursindices en het MM Fortune Fund.

Index	Land	Resultaat 1 <sup>e</sup> kwartaal 2010
AEX	Nederland	2,65 %
CAC 40	Frankrijk	1,00 %
Dax	Duitsland	3,30 %
S&P 500	Verenigde Staten	5,20 %
MM Fortune Fund		7,43 %

De Griekse tragedie bleef de gemoederen bezighouden. De introductie van de term PIGS, wat staat voor de landen Portugal, Italië, Griekenland en Spanje, geeft de treurnis weer van de financiële staat van diverse landen in Europa. Nu nog ligt de focus op de mediterrane landen, maar het wachten is op een verschuiving naar de Angelsaksische landen. Engeland staat er niet veel beter voor en in de Verenigde Staten is voor het eerst in de historie de situatie ontstaan dat de overheid een hogere rente moet betalen dan eerste klas ondernemingen als Berkshire Hathaway ( beleggingsvehikel van belegger Warren Buffet) en Procter &Gamble. Dit gegeven sterkt ons in onze overtuiging dat er wellicht meer risico schuilt in staatsobligaties dan over het algemeen wordt verondersteld.

Wij kunnen ons niet aan de indruk onttrekken dat meer partijen hun aandelenexposure verhogen ten koste van het bezit in staatsleningen, mede om de hiervoor genoemde reden. Het is dan natuurlijk treurig om te constateren dat vele institutionele beleggers in het rampjaar 2008 en voorjaar 2009 juist hun aandelenbeleggingen hebben afgebouwd. Deze zijn nu vol belegd in allerhande staatsleningen vanuit de gedachte dat dit de meest risicomijdende belegging is. Wij hebben vanuit risicoperspectief gezien bijvoorbeeld de voorkeur voor aandelen als Royal Dutch boven een staatslening.

Royal Dutch (RD) gaf deze maand een toelichting op de strategie van de onderneming voor de komende jaren. Zeer verrassend wat ons betreft waren de nadrukkelijk uitgesproken verwachtingen met betrekking tot productie en kasstroom. Feitelijk was er niet zozeer sprake van verwachtingen maar van uitgesproken zekerheden. In deze tijd zijn dergelijke uitspraken van het management van een onderneming zeldzaam. Wij kennen de uitspraak eerst zien en dan geloven. Deze geldt des te meer aangezien ook wij in het verleden wel eens zijn misleid door uitspraken van management, die achteraf volledig onjuist waren. Een gezonde portie scepsis is dus noodzakelijk bij het op waarde schatten van uitspraken met betrekking tot de toekomst. Aanvankelijk hadden wij ook onze bedenkingen bij RD, wat zich uitte in een relatief zeer lage exposure op dit fonds. Wij zijn naar aanleiding van de strategie update "om". Wij verhoogden ons belang in RD aanzienlijk, middels het kopen extra aandelen en het opzetten van diverse derivatenconstructies. In onze optiek is het aandeel (koers ca. 21,50)

thans te laag gewaardeerd. Een koers van ca 25 is meer passend. RD heeft de afgelopen jaren het imago gekregen van het slechtste jongetje van de klas. Dit zal niet overnight veranderen. Wij gaan uit van een geleidelijk herstel van het vertrouwen van de beleggingsgemeenschap in RD, wat uiteindelijk zal kunnen resulteren in een hogere waardering van de onderneming. Met het opzetten van de derivatenconstructies hebben wij nadrukkelijk rekening gehouden met de factor tijd.

In de verslagmaand namen wij volledig afscheid van onze positie in een perpetuele lening van Aegon. De koers van deze lening was zodanig opgelopen dat het directe couponrendement was gezakt tot ca. 5,50 %. Deze vergoeding vinden wij te laag voor het risico.

Wij realiseerden een aantrekkelijke boekwinst op deze positie. De opbrengst hebben wij herbelegd in een perpetuele lening van het verzekeringsbedrijf ASR. Deze lening geeft minimaal tot 2019 een rente van 10 %. Het effectief rendement van deze lening ligt op 9 %.( gebaseerd op aflossing in 2019). De lening kent een geweldige penalty bij verlenging in 2019. Deze is zodanig dat je feitelijk moet hopen dat er niet wordt afgelost. Wij vinden de risicovergoeding op deze lening aantrekkelijk.

Ook namen wij afscheid van onze resterende positie in de Duitse biobrandstoffenproducent Verbio. De onderneming is nu in onze optiek voldoende gewaardeerd. Wij boekten een aanzienlijk positief resultaat op deze positie.

Het fonds passeerde voor het eerst in haar bestaan de grens van vijf miljoen belegd vermogen. We zitten echter bepaald nog niet vol, dus nieuwe participanten c.q. aanvullende stortingen zijn van harte welkom.

Rijswijk, 31 maart 2010

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris