

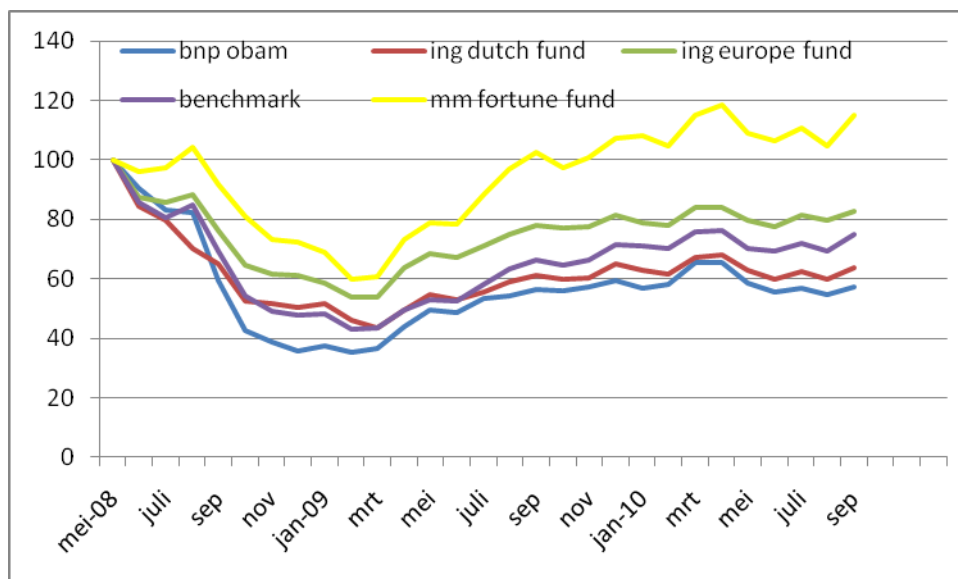
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 30 september 2010

Participatiewaarde	28.716 EUR
Fondsvermogen	5.387.117 EUR
Rendement september 2010	9,71 %
Rendement 2010	7,18 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	14,86 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 24,85 %
Gemiddeld rendement per jaar	6,15 %

* 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 september 2010 een beleggingsresultaat van 9,71 %. Vanaf de oprichtingsdatum (mei 2008) bedraagt het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds 14,86 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Was de maand augustus er een van vrees, de maand september stond in het teken van hoop. De aandelenmarkten maakten de in augustus opgelopen verliezen meer dan goed. De koersschommelingen zijn per maand zeer fors. Kijken we naar het resultaat over het lopend jaar dan valt het allemaal wel mee. De AEX staat onveranderd t.o.v. 1 januari. Voor speculanten is het tot op heden een prima en vooral voorspelbaar jaar. Kopen bij een AEX rond de 310 en verkopen bij een AEX rond de 340. Dit spelletje werkt tot nog toe uitstekend.

Onze portefeuille deed het deze maand zowel relatief als absoluut uitstekend. Enkele uitschieters: Draka + 25 %; Alcatel + 20 %; Norsk Hydro + 18 %; BMW + 17 %; We moeten hier bij aantekenen dat de eerste drie de afgelopen maanden vanwege de dubbele dip angst ook aanzienlijk waren afgewaardeerd. Enkele opvallende zaken de afgelopen maand: de forse afwaardering van de \$ wat ondermeer tot een verdere vlucht naar goud resulteerde. De mededeling van de Amerikaanse centrale bank dat het bereid is om Amerikaanse staatsobligaties op te kopen (dus de geldpers aanzetten) omwille van het ondersteunen van de economie is hier debet aan. De \$ is weer bijna terug naar af ten opzichte van de euro. Daarnaast waren er voor het eerst sinds tijden weer diverse bedrijfsovernames te melden. Met name grote Amerikaanse ondernemingen zijn weer actief op het overnamepad. Hier in Nederland betrof het Crucell (overname door Johnson&Johnson). Veel Amerikaanse multinationals beschikken over aanzienlijke kasposities. Blijkbaar begint het besef door te dringen dat veel cash dat qua rente niets oplevert en ook nog eens gestald is bij de nog kwetsbare financiële sector een betere aanwending verdient. Het kan ook anders; Microsoft gaat geld lenen tegen –dankzij haar AAA rating- zeer aantrekkelijke tarieven, om dit geld vervolgens aan te wenden voor aandeleninkoop. Bij een historisch lage koers/winstverhouding van ca. 10 is dit rekenkundig gezien een zeer profitabele operatie.

Mutaties in de portefeuille.

Op basis van de strategie update van Arcelor Mittal hebben we besloten om een positie in dit fonds op te bouwen. Onze beslissing indertijd om aandelen Ordina op te nemen is om het eufemistisch te stellen “ongelukkig” gebleken. Wij denken dat het ergste achter de rug is en dat er voor Ordina voldoende kansen liggen bij de komende consolidatieslag in de Nederlandse verzekeringssector en het aantreden van een nieuw kabinet wat de vastgelopen overheidsmarkt een nieuwe impuls kan geven. Reden om toch onze positie in dit fonds uit te breiden.

Over missers gesproken: we namen eind vorig jaar/begin dit jaar een positie in de Duitse zonnepanelenproducent Solarworld. Wij voorzagen een goede groei voor de sector terwijl de koersen tot normale waarden waren teruggevallen. Wij besloten tot opname van deze Duitse fabrikant vanwege van het feit dat loonkosten slechts in beperkte (ca 10 %) mate de kostprijs bepalen en dat bij een investeringsbeslissing in een product met een levensduur van ca. 25 jaar het fenomeen “made in germany” een niet onbelangrijke factor zou zijn tezamen met merkbewustzijn.

Wij waren de afgelopen maand op een internationale beurs voor zonne-energie. De sector is dit jaar booming en de koersen van met name Chinese producenten zijn dit jaar fors opgelopen. Onze belegging in Solarworld is daarentegen met ca 40 % gedaald. Wat je noemt een goede timing van de sector en een verkeerde keuze binnen de sector. Het blijkt dat de markt nagenoeg alleen op prijs concurreert en dat er nog weinig tot geen merkbewustzijn heerst. De Chinese ondernemingen hebben een kostprijsvoordeel dankzij de meest recente productietechniek in combinatie met van overheidswege verstrekte voordelen als lage rente op bankleningen, gesubsidieerde huisvesting ed. Solarworld groeit weliswaar in volume (dit jaar zo'n 50-60 %) net zo hard als de sector, doch moet met lagere marges genoegen nemen. Daarbij heeft het debacle rond de Duitse zonnecellen producent Q cells de sfeer rond de Duitse zonne-energiesector bepaald geen goed gedaan. We proberen het natuurlijk te voorkomen maar de realiteit is dat we in dit geval de verkeerde keuze hebben gemaakt. Wij denken dat de markt ten aanzien van Solarworld te pessimistisch is en blijven dus onze positie aanhouden.

De meest recente macro-economische signalen geven aanleiding om niet te somber te zijn over de internationale economische ontwikkelingen. De angst voor de dubbele dip is afgenomen. Zoals bekend vinden wij de markt nog steeds aantrekkelijk gewaardeerd en het alternatief van 2 % op staatsleningen niet aantrekkelijk. Wij blijven dus vol belegd.

Rijswijk, 30 september 2010

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris