

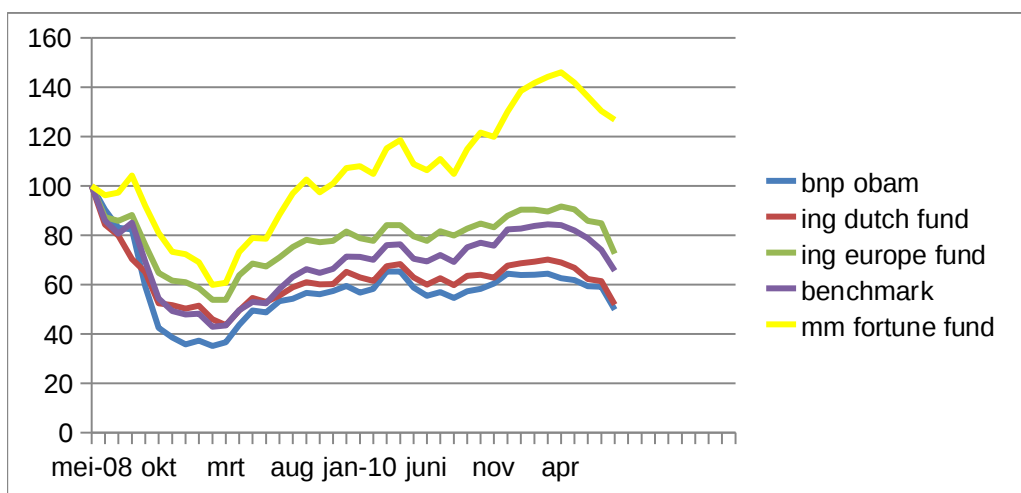
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 augustus 2011

| | |
|---|---------------|
| Participatiewaarde | 31.692 EUR |
| Fondsvermogen | 9.034.593 EUR |
| Rendement augustus 2011 | -/- 2,79 % |
| Rendement 2011 | -/- 1,65 % |
| Rendement benchmark 2011 | -/- 20,64 % |
| Cumulatief rendement sinds oprichting* | 26,77 % |
| Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting** | -/- 34,61 % |
| Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting | 8,24 % |

* Oprichtingsdatum fonds: 1 mei 2008

** Benchmark: de som van 60 % van AEX index en 40 % van AMX index, exclusief dividend



TOELICHTING.

FONDS PERFORMANCE.

Het fonds boekte over de maand augustus 2011 een beleggingsresultaat van +/- 2,79 %. Vanaf de oprichtingsdatum (mei 2008) bedraagt het cumulatieve rendement 26,77 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Met kunst- en vliegwerk heeft het fonds de schade de afgelopen maand beperkt weten te houden. In het tussentijds bericht van enkele weken geleden gaf ik u reeds een opsomming van de genomen maatregelen om de risico's in te dammen en de schade te beperken. Per medio augustus werden de beschermingsmaatregelen teruggedraaid en werd begonnen met de afbouw van de cashpositie van op dat moment ca. 25 %. Dit soort markten bieden tenslotte ook kansen. Per ultimo van de maand is de cashpositie teruggebracht tot ca. 5 % van het fondsvermogen.

Het fonds investeerde (in willekeurige volgorde) in de volgende bedrijven:

- GE: het eerder deze maand verkochte deel werd tegen een 20 % lagere koers weer teruggekocht;
- DSM,
- Ahold,
- Binck,
- Corning,
- Vivendi,
- Renault,
- NH Hoteles,
- Long derivaat op de Euro stoxx 50 index,
- Achtergestelde obligatie van NIBC,
- Norsk Hydro

De aankopen in GE, Binck, Ahold, NIBC en Norsk Hydro zijn uitbreidingen van reeds bestaande posities. In Ahold had het fonds slechts een beperkte positie (< 1 %). Toen de koers tot onder de 8 euro daalde, is het belang verhoogd tot ruim 3 % van het fondsvermogen. Deze kwalitatief goede onderneming is in geen jaren zo goedkoop geweest. Op dit moment voert het concern weer de hamsterweken actie. Wat mij betreft geldt dit ook voor de aandelen van Ahold. Natuurlijk is het bedrijf geen hoogvlieger qua groeiperspectief, maar de huidige waardering is wel erg mager.

Het aandeel Corning stond reeds lang op mijn verlanglijstje, echter de hoogte van de koers hield mij tot nog toe tegen. Corning is een leidende partij in de displaymarkt en heeft met haar gepatenteerde "Gorilla Glass" een unieke positie in de markt voor smartphones en tablets. Daarnaast is het bedrijf op diverse andere terreinen (waaronder de solarindustrie) actief, veelal met producten die zich onderscheiden van de concurrentie waardoor hoge marges te behalen zijn. Hoewel zeker niet ongevoelig voor de conjunctuur, heeft dit bedrijf met haar productenpallet en mondiale aanwezigheid voldoende groeiperspectief.

Het Franse Vivendi is gekocht omdat dit bedrijf inmiddels gewaardeerd wordt als een ondermaatse Europese telecomonderneming. In de waardering komt hierdoor onvoldoende tot uiting dat het bedrijf met haar mobiele telecom- en internetactiviteiten in Brazilië en Afrika groeiperspectief heeft en wordt de waarde van haar deelnemingen in Activision/Bizzard (computerspellen: vraag uw zoon of dochter maar eens naar "Call of Duty") en Universal genegeerd. Het fonds kocht de aandelen op basis van een koers/winstverhouding van ca.6 en een dividendrendement van ca. 10 %.

DSM is een oude liefde. Van het voorjaar verkocht op basis van waardering en nu om dezelfde reden weer teruggekocht.

Renault is gekocht voor de korte termijn. Het fonds is dermate hard afgestraft dat de huidige koers geen weerspiegeling meer is van de waarde van deze onderneming. Tot slot is een beperkte positie genomen in de Spaanse hotelketen NH Hoteles. Deze hotelketen is voornamelijk actief in Europa (bv hotel Krasnapolsky op de Dam in Amsterdam). Het bedrijf heeft het in 2008 tot en met 2010 moeilijk gehad vanwege een teruglopende bezettingsgraad, dalende prijzen en een te hoge schuldenpositie. In mei van dit jaar werd bekend gemaakt dat een Chinese partij een 20 % belang in de onderneming zal nemen tegen een koers van 7 euro per aandeel. Daarnaast biedt deze partij NH toegang tot de Chinese markt. Met de opbrengst van ca. 450 mln. zal de schuldenpositie worden afgebouwd. De koers van het aandeel (in 2007 nog rond de 15) is ondanks deze voor het bedrijf en de zittende aandeelhouders positieve ontwikkeling teruggezakt tot ruim 3. Het betreft hier net als bij Renault een meer speculatieve belegging, die bij herstel van de koers ook weer van de hand zal worden gedaan.

Al met al is deze roerige maand met een beperkt verlies afgesloten. Het fonds is per de maandultimo voor ca. 95 % belegd zonder afdekking van het neerwaarts risico. Ook de positie in bank aandelen is niet afgedekt.

Zoals u weet is voorspellen lastig en zeker voor wat betreft de toekomst. De niet aflatende media-aandacht voor paniekerige beurzen, de uit de pan rijzende goudprijs, de Europese schuldenproblematiek, het Amerikaanse gehannes met het schuldenplafond en de beschamende onmacht en verdeeldheid van politici, heeft het sentiment onder consumenten en bedrijven bepaald geen goed gedaan. De grote vraag voor de komende maanden is of de soep inderdaad zo heet wordt genuttigd als markten nu veronderstellen en hebben verdisconteerd.

Rijswijk, 31 augustus 2011

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris