

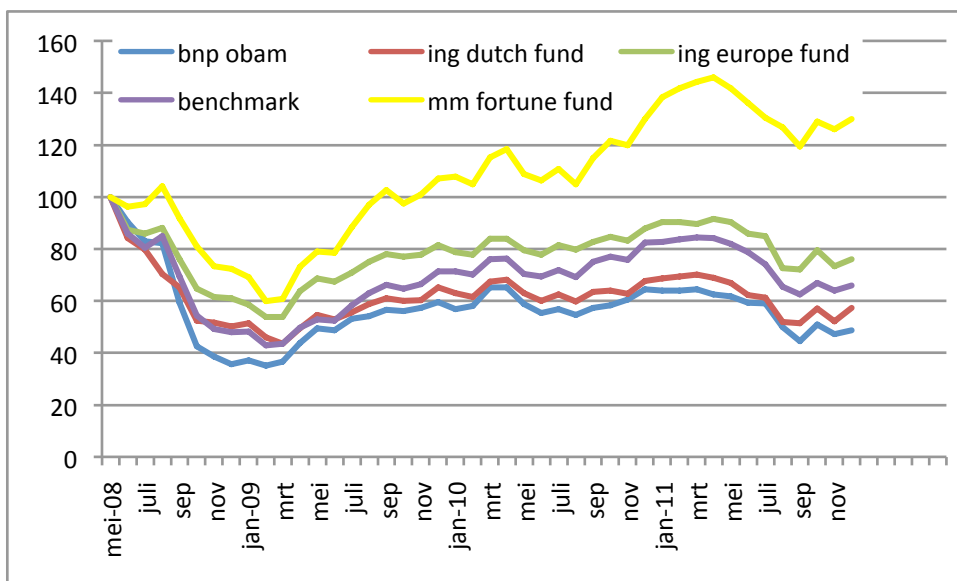
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 december 2011

Participatiewaarde	32.482 EUR
Fondsvermogen	9.066.345 EUR
Rendement december 2011	3,12 %
Rendement 2011	1,09 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	30,00 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 34,07 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	8,37 %

* Oprichtingsdatum fonds: 1 mei 2008

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



TOELICHTING.

FONDSPERFORMANCE.

Het fonds boekte over de maand december 2011 een beleggingsresultaat van 3,12 %.

Over het jaar 2011 boekte het fonds een rendement van 1,09 %. De benchmark van het fonds, zijnde 60 % van de AEX- index en 40 % van de AMX- index, boekte een negatief rendement in 2011 van -/- 19,99 %. Over 2011 boekte het fonds een outperformance van 21 % ten opzichte van haar benchmark.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

De grote Europese aandelenbeurzen kenden deze verslagmaand een tamelijk vlakke koersontwikkeling. Nederland was een positieve uitzondering. De AEX steeg ca. 4 %, mede dankzij de koersontwikkeling van het aandeel Kon. Olie, het zwaarst wegende fonds in de AEX index. In de verslagmaand was het fonds genoodzaakt om een klein gedeelte van de positie in Kon. Olie te verkopen. Een beleggingsrestrictie voor het fonds is, dat een enkele positie niet boven de 15 % van het fondsvermogen mag uitkomen. In het geval Kon. Olie werd de grens van 15 % doorbroken vanwege de sterke koersperformance van dit aandeel. Tevens werd afscheid genomen van de positie in Ordina. Een achteraf gezien zeer slechte belegging. De positie in NH Hoteles werd met verlies verkocht op het verrassende bericht dat de Chinese investeerder zich te elfder ure heeft teruggetrokken. NH ontvangt weliswaar een eenmalige vergoeding van de Chinese partij maar strategisch is het uiterst teleurstellend. Dit voorval is wel tekenend voor hoe het buitenland inmiddels naar Europa kijkt en dat is bepaald niet hoopgevend. De vrijkomende middelen werden herbelegd in aandelen Bank of America (nieuwe opname in de portefeuille) en Alcatel-Lucent.

Voor het gehele jaar 2011 waren de rendementen van de belangrijkste westerse beurzen als volgt:

Land	Index	rendement
Nederland	AEX	-/- 11,87 %
Duitsland	DAX	-/- 14,69 %
Frankrijk	CAC 40	-/- 16,95 %
Engeland	FT-100	-/- 5,55 %
Verenigde Staten	S&P 500	0,00 %

Wie dacht dat beurzen van de door iedereen geprezen BRIC- landen uitkomst konden bieden kwam dit jaar bedrogen uit: de beurzen van Brazilië, Rusland, India en China daalden met gemiddeld zo'n 20 %. Kortom, voor de aandelenbelegger was het waar ook ter wereld slecht kersen eten dit jaar.

Ons fonds heeft gedurende dit lastige jaar de voeten droog weten te houden en heeft het jaar afgesloten met een bescheiden plusje. Het fondsvermogen is dit jaar gegroeid tot ca. 9 miljoen. In de eerste helft van het jaar was er sprake van een maandelijkse instroom van nieuw geld. De tweede helft van het jaar is de uitgifte van nieuwe participaties volledig stilgevallen. Dit geeft het gedrag van beleggers treffend weer, namelijk dat risico wordt gemedan.

In het jaarverslag 2011 zal uitgebreid worden stilgestaan bij het gevoerde beleggingsbeleid.

VOORUITZICHTEN.

Op dit onderwerp aangekomen, is mijn computerscherm maagdelijk wit. Ik heb het maandbericht van december 2010 er nog eens bijgehaald. Daarin had ik wat scenario's geschetst wat we mogelijkwijs konden verwachten op de financiële markten in 2011. Na lezing past weer de nodige bescheidenheid... U weet het inmiddels wel, ik doe niet aan koersvoorspellingen, en na herlezing van het maandbericht van december 2010 word ik ook erg huiverig ten aanzien van het schetsen van de meest waarschijnlijke scenario's. Het Financieele Dagblad opent het katern "Ondernemen & Beleggen" dit nieuwe jaar met de kop: "Vooruitzien is dit jaar als staren in een ondoordringbare dichte mist". En vervolgens wordt gemeld dat zelfs de doorsnee van zelfvertrouwen blakende zakenbankiers zich onthouden van het doen van voorspellingen. Wie het weet mag het zeggen.

Het blijft de focus van het fonds om vooral te beleggen op basis van een door mij veronderstelde waarde. Dit gaat niet altijd goed, zeker het afgelopen jaar heb ik er een paar keer fiks naast gezeten. Als verzachtende omstandigheid kan worden aangevoerd, dat de macro-economische en politieke omstandigheden tamelijk uniek zijn voor Europa. Dit heeft de vlucht naar vermeende veiligheid sterk gestimuleerd. Het begrip waarde was voor beleggers het afgelopen jaar niet het toverwoord, veiligheid was de leidraad voor beleggers in 2011.

De meeste beleggers denken ook voor 2012 niet in termen van return on investment maar in return of investment. De risico-aversie is hoog. De koersen van bovengemiddeld kwetsbare ondernemingen (vanwege conjunctuurgevoeligheid, schuldenpositie of beiden) zijn ver weggezakt. Mocht het inderdaad volledig uit de hand lopen met de financierbaarheid van overheden en daarmee met de euro, dan zijn de rapen gaar en kunnen we nog veel verder terug in koers. Houden we de boel bij elkaar en krijgen overheden, indirect via het loket van de ECB, de tijd om orde op zaken te stellen, dan biedt de markt vele kansen. Het ziet ernaar uit dat de ECB met het recent genomen besluit om banken onbepaald langjarig krediet te verschaffen, een belangrijke stap heeft gezet in de stabilisatie van het bankwezen en de continuïteit van financiering van overheden.

Vooralsnog ga ik nog steeds uit van de continuïteit van financiering van overheden in de eurozone en daarmee ook van het voortbestaan van de euro.

Hoewel het beleggingsbeleid van het fonds fundamenteel van aard is en gericht op de langere termijn, heeft een -door uitzonderlijke omstandigheden afgedwongen- meer opportunistisch beleid het afgelopen jaar veel schade weten te voorkomen. Ook dit jaar zal het fonds een zekere mate van opportunisme niet schuwen indien het in de ogen van de beheerder noodzakelijk is.

Tot slot niet zozeer een voorspelling als wel een waarschuwing, namelijk: hoedt u zich voor de fiscus!

Om uit de problemen te komen en om bij het publiek draagvlak te creëren voor noodzakelijke hervormingen op politiek en maatschappelijk gezien kwetsbare gebieden als uitkeringen en zorg, zullen overheden (tijdelijk?) een extra beroep doen op de welstandigen onder ons. Er zal een greep in uw kas worden gedaan, zo niet vandaag dan toch zeker morgen.

Graag wil ik alle participanten hartelijk danken voor het in mij gestelde vertrouwen en alle lezers van het maandbericht dank ik voor de getoonde belangstelling.

Ik wens u alle goeds toe voor 2012!

Rijswijk, 2 januari 2012

Michiel Goris