

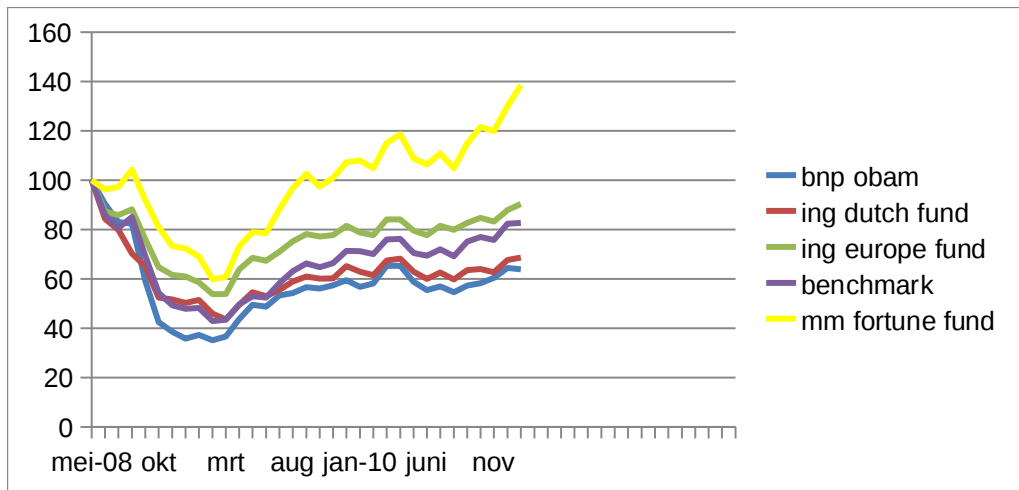
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 januari 2011

Participatiewaarde	34.396 EUR
Fondsvermogen	8.083.755 EUR
Rendement januari 2011	6,49 %
Rendement 2011	6,49 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	37,58 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 17,32 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	13,66 %

* 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 januari 2011 een beleggingsresultaat van 6,49 %.

Vanaf de oprichtingsdatum (mei 2008) bedraagt het cumulatieve rendement 37,58 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Zowel relatief als absoluut gezien een goede maand voor het fonds.

Een aantal van onze posities kenden een vliegende start. Zo stegen Aegon, AMG, Delta Lloyd, EADS, Micron en Roth&Rau allen met meer dan 20 % in waarde.

Met name de sterke start van de Nederlandse financiële waarden was opvallend. In het vorige maandbericht heb ik al aangestipt dat de bank- en verzekerings aandelen wel eens de verrassing van het jaar zouden kunnen worden, mits de kredietcrisis in Europa na Portugal geen nieuwe slachtoffers zal maken. Beleggers nemen daar blijkbaar al een voorschot op. Zo ook het fonds; ik heb twee banken in de portefeuille opgenomen, zijnde de Deutsche bank en de Commerz bank. De Duitse banken hebben vorig jaar verhoudingsgewijs de grootste klappen opgelopen vanwege de relatief grote blootstelling op de zogenaamde PIGS landen. Met klappen bedoel ik dan niet zozeer afboekingen op kredieten maar op de koersdalingen van de aandelen van deze banken. De Deutsche bank wordt gezien als een van de sterkere Europese (zaken) banken. De Commerzbank is een ander verhaal. Bij deze bank heeft de Duitse staat in 2008/2009 fors moeten bijspringen en heeft hiermee een belang van ca 25 % in de bank verworven. Deze tweede bank van Duitsland met een balanstotaal van ruim 800 miljard euro wordt in de markt, net als indertijd Citigroup in de VS, niet meer serieus genomen. Een beurswaardering van ca. 6 miljard betekent in wezen dat de markt eigenlijk geen waarde meer aan deze bank toekent. De markt acht de risico's bij deze bank nog zeer hoog. Een bank met een dergelijke omvang en een winstpotentie van 4 tot 6 miljard per jaar zou in een opklarend kredietklimaat toch een andere waardering moeten kunnen hebben. Omdat ik uitga van het scenario dat er na Portugal geen nieuwe slachtoffers zullen vallen onder de eurolanden, zijn banken in het algemeen en mogelijk de Commerzbank in het bijzonder serieuze turnaround kandidaten. Het fonds heeft in deze twee banken voor 9 % van het fondsvermogen positie ingenomen.

Op grond van waardering is deze maand volledig afscheid genomen van DSM. Een prachtig bedrijf maar in mijn optiek thans meer dan voldoende gewaardeerd.

Ook BMW staat op de nominatie om verkocht te worden. Nu echter de in beleggerswereld gezaghebbende zakenbank Goldman Sachs het koersdoel voor BMW heeft verhoogd naar ruim 100 euro (koers nu 58) wacht ik hier nog even mee. Hoewel ik mij doorsnee niet laat leiden door de koersdoelen van analisten, moet gezegd worden dat de mening van deze bank in de markt bovengemiddeld serieus wordt genomen. Een verdere koersappreciatie is dan ook niet ondenkbaar.

Gedurende de maand ben ik begonnen met het beperkt schrijven van kortlopende call opties op de AEX met de aandelenportefeuille als onderliggende dekking. De gedachte hierachter is dat de beurzen het na twee uitbundige jaren dit jaar, mede gelet op de waardering, naar alle waarschijnlijkheid wellicht wat rustiger aan zullen doen. De ontvangen premies konden nagenoeg volledig als gerealiseerde winst worden bijgeschreven. Ook op enkele aandelenposities zijn de afgelopen maand call-opties geschreven.

Omdat het beleggingsbeleid voor dit jaar minder agressief is, is deze maand geen gebruik gemaakt van effectenkrediet. Per de maandultimo bedroeg de liquiditeitspositie ca 2 % van het fondsvermogen.

De accountant is momenteel bezig met de afronding van de controle. Ik verwacht het jaarverslag 2010 medio maart te kunnen publiceren.

Tot slot is het verheugend te kunnen melden dat het recent in het Financiële Dagblad verschenen artikel over het fonds heeft geleid tot extra belangstelling. Ik ben dan ook hoopvol gestemd ten aanzien van een verdere groei van het aantal participanten en fondsvermogen.

Rijswijk, 31 januari 2011

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris