

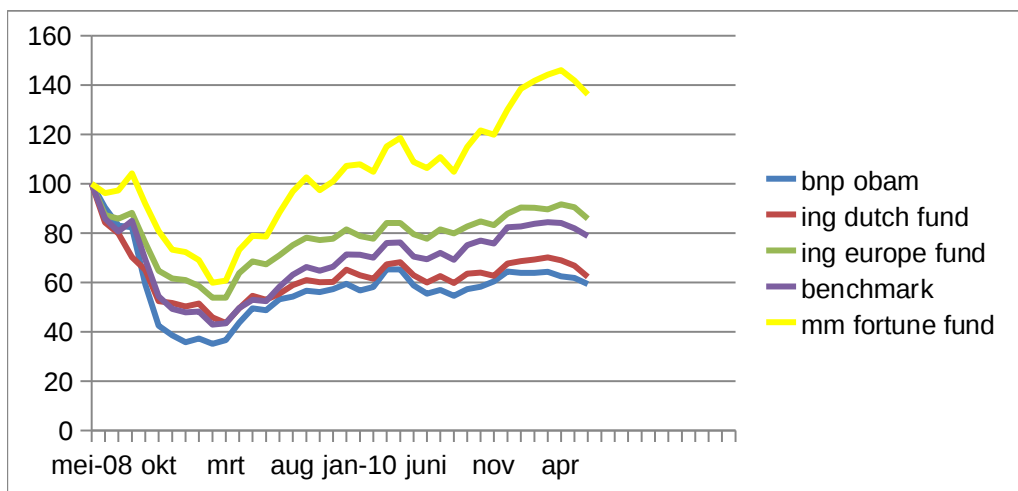
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 30 juni 2011

Participatiewaarde	34.050 EUR
Fondsvermogen	9.651.600 EUR
Rendement juni 2011	-/- 3,99 %
Rendement 2011	5,67 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	36,20 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	-/- 21,21 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	11,74 %

* 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 juni 2011 een beleggingsresultaat van +/- 3,99 %. Vanaf de oprichtingsdatum (mei 2008) bedraagt het cumulatieve rendement 36,20 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Vorige maand besloten we het maandbericht met de mededeling dat we vol belegd waren. Dat bleek voor deze maand geen goede zet. De steeds maar verder oplopende spanningen rond het Griekse drama en meer tekenen van een –tijdelijke?- verzwakking van de conjunctuurbarometers in de VS en Europa zorgden voor veel onrust. Ook enkele winstwaarschuwingen of getemperde verwachtingen van bedrijven deden een duit in het zakje. De enige sectoren die het de afgelopen maand aardig deden waren klassiekers als vastgoedfondsen en voedingsfondsen. Ons fonds heeft nagenoeg geen beleggingen in die sectoren.

Het fonds heeft in lijn met de markt de afgelopen twee maanden ingeleverd. Per saldo resteert na 6 maanden een plus van een kleine 6 %. Onze benchmark boekte over dezelfde periode een negatief resultaat van circa 4,50 %. Ons resultaat is inclusief dividend- en renteontvangsten ter hoogte van ruim 1 % van het fondsvermogen.

De afgelopen maand hield het fonds zich koest. Ondanks de onrust zag ik geen fundamentele reden om de portefeuille middels het kopen van putopties te beschermen, dan wel om fors liquide te gaan. De ontwikkelingen rond de schulden crisis volgen nog steeds het scenario wat ik het meest waarschijnlijk acht. Het ware achteraf natuurlijk verstandiger geweest om nog even te wachten met het opkopen van bank aandelen. Het kon blijkbaar allemaal nog lager en dit heeft het fonds de afgelopen paar maanden punten gekost.

Ook wanneer deze schulden crisis achter de rug is, zal het nog wel wat tijd vergen voordat bank aandelen weer salonfähig zijn. De gemiddelde belegger durft deze aandelen niet meer in zijn portefeuille op te nemen. Ik verwacht dan ook niet dat bank aandelen binnen een paar jaar weer duur worden in de zin van relatieve waardering. Maar nu niemand ze meer wil hebben zijn ze in absolute zin wel erg goedkoop geworden.

De afgelopen maand verkochten we ons belang in Roth&Rau, de Duitse fabrikant van machines voor de zonne-energiesector. Het uitgebrachte bod op de aandelen wordt helaas niet verhoogd. Blijven zitten heeft derhalve geen zin vandaar dus de verkoop.

Een tegenvaller in de portefeuille was geheugen chip fabrikant Micron. De koers daalde de afgelopen maand met maar liefst 30 %, oorzaak: tegenvallende omzet en resultaat over het laatste kwartaal. Met name de omzetontwikkeling van zogenaamde “flash memory” chips viel tegen. Deze chips worden onder meer gebruikt in smartphones, tablets e.d. Juist om deze productgroep was het fonds in de portefeuille opgenomen. De reeds in eerder stadium geschreven calls op de aandelen konden slechts ten dele verlichting brengen. Micron was in de eerste maanden van het jaar met zo'n 30 % in koers gestegen, dus kosten doet het niet veel maar de winst is verdampt.

Een andere tegenvaller betrof Akzo. De onderneming verwacht dit jaar geen of beperkte winstgroei, met name vanwege fors hogere prijzen van grondstoffen. Ook is de omzetontwikkeling in de gevestigde markten vlak. De markt had op meer gerekend, resultaat: de koers werd zo'n 15 % lager gezet in de verslagmaand. Ook in dit geval wat mij betreft geen reden tot paniek. Met een dividendrendement van zo'n 4 %, een zeer sterke balans met weinig schuld en een stevige, zich nog steeds uitbreidende positie in groeiregio's is Akzo een aantrekkelijke belegging op de huidige koersniveaus.

Opvallend genoeg bleven de koersen van industriële ondernemingen als Alcatel, BMW, EADS, Siemens en Rolls Royce de afgelopen maand relatief goed liggen. BMW steeg zelfs in koers.

Nu het volop zomer is, de handelsvolumes op de beurs inzakken, de Grieken weer enkele maanden tijd hebben gekocht, de sombere stemming van marktpartijen reeds zijn invloed heeft gehad op de aandelenmarkten en de markt zich opmaakt voor de halfjaarcijfers, ga ik uit van een tamelijk vlakke markt voor de maand juli.

Het halfjaarbericht zal naar verwachting voor 14 juli worden gepubliceerd. In het bericht zal naast een terugblik ook uitgebreid worden stilgestaan bij de beleggingsstrategie voor het komende halfjaar.

Rijswijk, 30 juni 2011

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris