

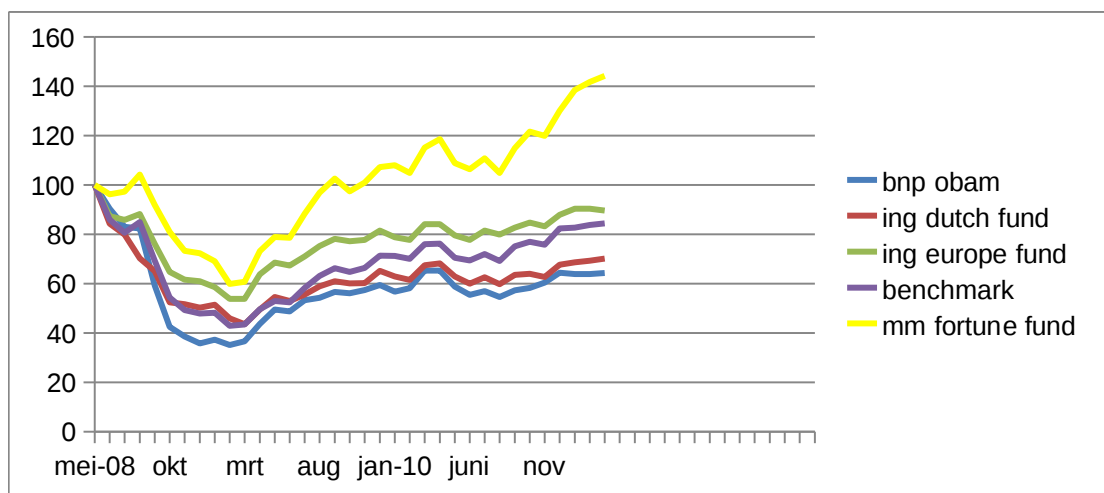
## MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 maart 2011

Participatiewaarde	36.050 EUR
Fondsvermogen	9.610.934 EUR
Rendement maart 2011	1,74 %
Rendement 2011	11,87 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	44,20 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 15,54 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	15,15 %

\* 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 maart 2011 een beleggingsresultaat van 1,74 %. Vanaf de oprichtingsdatum (mei 2008) bedraagt het cumulatieve rendement 44,20 %.

### ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Toch nog een plus voor het fonds, ondanks de onrust die de aandelenmarkten aanvankelijk parten speelde.

We maakten gebruik van de onrust om op een wat lager niveau weer wat aandelen Royal Dutch op te pakken. Daarnaast kochten we tijdens de dip een long derivaat op de AEX welke wij op de laatste handelsdag van de verslagmaand verkochten. Dit pakte positief uit voor de performance van het fonds.

Zoals te verwachten viel had het aandeel van herverzekeraar Swiss Re te lijden onder het Japanse geweld. Het is pas maart en nu zijn er al twee (Japan en Nieuw-Zeeland) zeer forse natuurrampen te verwerken. Nu is het inherent aan de business van Swiss Re om hiermee om te gaan, maar het zou wel eens een “jour sans” kunnen worden om in wielrennertermen te spreken. Nu is dit aandeel op de koers waarop het fonds het heeft verworven een typische koop voor de lange termijn, dus onderneem ik geen actie. Al met al viel de koersdaling met een procent of 6 best mee.

Een andere negatieve uitschieter was de Commerzbank. Bij de publicatie van het jaarverslag werd nogmaals gemeld dat zo spoedig mogelijk een aanvang zal worden gemaakt met het terugbetalen van de staatssteun en dus ook met uitgifte van extra aandelen. Niks nieuws zou ik zeggen, maar toch daalde de koers met maar liefst 10 %. Op de beurs is het spel begonnen om de koers te drukken om zo op goedkope wijze nieuwe aandelen te kunnen verwerven. Ik ga uit van een claimmissie waaraan het fonds volledig wil meedoen, dus maakt het voor onze positie niets uit. Mocht het onverhoopt toch geen claimmissie worden, dan zitten we verkeerd. Ik kan me dat eigenlijk niet voorstellen met grote aandeelhouders als Allianz (10 % belang) en Generali aan onze zijde.

We hadden ook enkele vette plussen deze maand. Alcatel zette haar opmars onverdroten voort en de ellende met de kerncentrale in Japan inspireerde beleggers om extra aandelen in de zonne-energiesector aan te schaffen. Zowel Solarworld als Roth&Rau stegen aanzienlijk in koers. Onze producent van speciale metalen AMG werd beloond met een forse koersstijging na publicatie van jaarcijfers en optimistische verwachtingen voor het lopend jaar. Tot slot wist zelfs SNS Reaal een aardige koerswinst te boeken.

Het is frappant te zien hoe sterk de aandelenmarkten erbij liggen. Een jaar geleden zou het recept Japan/Libië voor veel meer koersdaling hebben gezorgd. Wat is hiervoor de mogelijke verklaring?

Ik hou het op de rente- en inflatieverwachtingen van beleggers. De ECB heeft het startschot gegeven voor een eerste renteverhoging in april. De inflatie loopt overal ter wereld verder op; de reële rentevergoeding is negatief. Alle grote institutionele beleggers zitten reeds tot hun nek in de laagrenderende staatleningen, die in een dergelijk klimaat bepaald niet the place to be zijn. Aandelen zijn beter bestand tegen inflatoire invloeden.

Daarenboven wordt de markt wat onrustig bij het vooruitzicht van de binnenkort eindigende geldverruimingspolitiek van de Amerikaanse centrale bank. Het stoppen van het opkoopprogramma van staatsschulden kan wel eens een extra impuls geven aan de reeds oplopende rente. Voor het fonds voldoende reden om een speculatieve shortpositie in te nemen op de Amerikaanse kapitaalmarktrente.

Het jaarverslag van het fonds is gereed en staat inmiddels op de website. Participanten krijgen over enkele dagen een gedrukt exemplaar toegestuurd.

Het fonds kende de afgelopen maand een relatief sterke groei van het fondsvermogen. Het eerste kwartaal is afgesloten en met een groei van het fondsvermogen van ruim 25 % is het fonds op de goede weg.

Rijswijk, 31 maart 2011

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris