

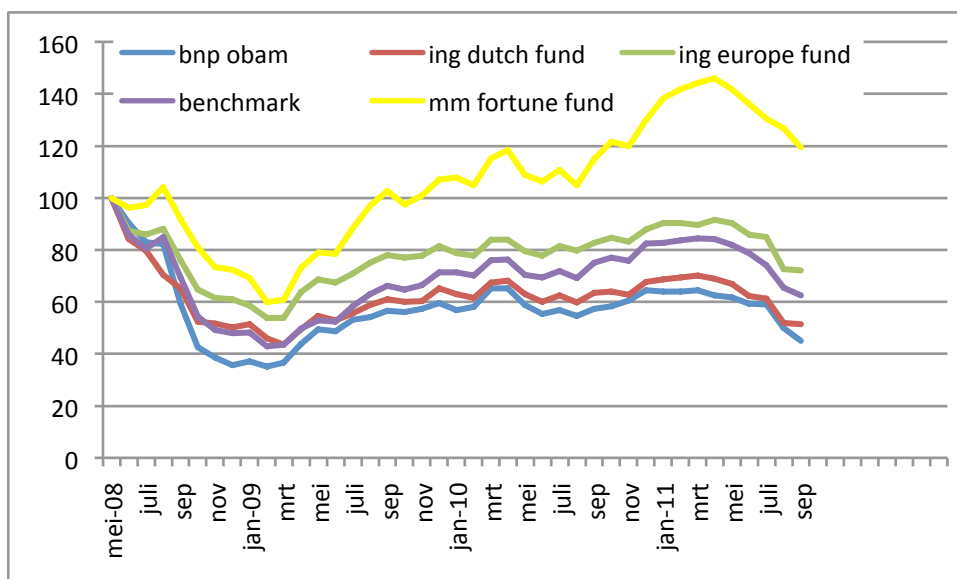
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 30 september 2011

Participatiewaarde	29.827 EUR
Fondsvermogen	8.502.732 EUR
Rendement september011	-/- 5,89 %
Rendement 2011	-/- 7,44 %
Rendement benchmark 2011	-/- 24,30 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	19,31 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	-/- 37,62 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	5,79 %

* 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 september 2011 een beleggingsresultaat van +/- 5,89 %. Vanaf de oprichtingsdatum (mei 2008) bedraagt het cumulatieve rendement 19,31 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Wederom een slechte maand voor de aandelenmarkten. Na de slachting van bank aandelen in de afgelopen drie maanden waren het deze maand met name de conjunctuurgevoelige fondsen die de grootste verliezen boekten. Verliezen van 15 % of meer waren eerder regel dan uitzondering. De angst onder beleggers is inmiddels zo groot, dat slechts “goudgerande” obligaties van Duitsland en de VS en/of belegging in aandelen als Shell en Coca-Cola als acceptabele beleggingen worden gezien. Alles wat ruikt naar risico wordt rücksichtslos in de uitverkoop gedaan. Dit gegeven, gepaard gaande met beperkte vraag zorgt voor enorme prijsdalingen. Het fonds was bij aanvang van de maand nagenoeg vol belegd en kreeg het zodoende stevig voor de kiezen. Onze posities in ondermeer Alcatel, Corning, Norsk Hydro, Solarworld, AMG en Micron Technology daalden bovengemiddeld in waarde. Slechts onze vorige maand opgebouwde positie in Ahold kon winst bij schrijven.

Opmerkelijk deze maand waren de forse prijsdalingen van goud en zilver. Blijkbaar worden deze tot voor kort favoriete schuilplaatsen door beleggers met meer argwaan bekeken en zorgt meer onrust niet voor toename van de vraag. Ook hier groeien de bomen niet tot de hemel. De aanhoudende onzekerheid met betrekking tot de Europese schulden crisis vertaalt zich inmiddels in dalende conjunctuurindicatoren, niet alleen in Europa maar ook elders in de wereld.

Niemand zit te wachten op een herhaling van het Lehman drama van 2008 en de gevolgen nadien. Vele partijen denken dat dit wederom het geval kan zijn en handelen dienovereenkomstig. Ik deel deze mening niet. Er staat simpelweg teveel op het spel en zoals al in eerdere maandberichten aangestipt: we zitten er als gezamenlijke eurolanden via de ECB al tot onze nek in. Griekenland en Portugal mogen in gebreke blijven maar het laten vallen van Italië en Spanje zal leiden tot het einde van het euro en een enorme kapitaalvernietiging in de hele eurozone. Het behoeft weinig fantasie om de economische consequenties voor te stellen. Ik heb al beschouwingen gelezen die uitgaan van een mogelijke krimp van de Duitse economie met zo'n 25 % in een dergelijk scenario. De door de markt per heden als goudgerand gekwalificeerde Duitse staatsleningen zijn dan ook ineens vergelijkbaar met Griekse staatsleningen. Dit alles nog los van de mogelijke sociale onrust en oplopende spanningen tussen landen onderling. Ik zou als politicus hiervoor geen verantwoording willen dragen. Wat dan wel te doen? De gemoederen kalmeren en wel door bijvoorbeeld via de ECB landen als Italië en Spanje in principe onbeperkt krediet te verstrekken tegen redelijke voorwaarden. De VS heeft dit ook gedaan door de FED van alles op te laten kopen wat banken aan giftige kredieten op hun balansen hadden staan en door enorme bedragen aan staatsleningen te kopen. Tot op heden heeft de markt dit zonder moeite geaccepteerd, is de dollar niet in een vrije val beland en staat de rente op Amerikaanse staatsleningen zelfs op een historisch dieptepunt.

Landen hebben tijd nodig om zich aan te passen aan de nieuwe werkelijkheid en helaas heeft de markt het geduld verloren om die tijd beschikbaar te stellen. Soms is het verstandig om niet

naar de markt te luisteren. Markten hebben over het algemeen het gelijk aan hun zijde op de lange termijn, maar kunnen er fiks naast zitten op de korte termijn.

Natuurlijk bestaat het risico dat de euro niet meer gezien wordt als een volwaardige munt bij een dergelijk beleid. Maar wat dit betreft is er feitelijk weinig te verliezen omdat niets doen naar alle waarschijnlijkheid ook zal leiden tot het einde van de euro als volwaardige munt.

Ik ga er nog steeds van uit dat de Europese beleidsmakers het verstand laten zegevieren. Wel dringt de tijd. Het manische gedrag op de financiële markten neem het fonds tot nader order voor lief.

Rijswijk, 30 september 2011

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris