



MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 30 april 2012

Participatiewaarde	33.513 EUR
Fondsvermogen	9.720.230 EUR
Rendement april 2012	- 5,10 %
Rendement 2012	3,17 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	34,05 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 31,42 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	8,50 %

* 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 april 2012 een beleggingsresultaat van – 5,10 %. Vanaf oprichting (mei 2008) boekte het fonds een cumulatief rendement van 34,05 %. Het gemiddeld rendement per jaar is 8,50 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Een zwakke maand op met name de Europese aandelenmarkten. Ons fonds deelde in de malaise en boekte een koersverlies van 5 %, min of meer in lijn met het marktgemiddelde. De

zwakke performance is deze maand hoofdzakelijk te wijten aan onze positie in Alcatel-Lucent. De cijfers over het eerste kwartaal konden beleggers bepaald niet bekoren en stonden in schril contrast met wat het management slechts kort daarvoor aan de markt had voorgespiegeld. Nu heeft dit bedrijf met haar zwakke historie al niet veel krediet onder beleggers maar met deze cijfers werd -om het eufemistisch te omschrijven- het vertrouwen in de geloofwaardigheid en kunde van het management er bepaald niet beter op. Een koersdaling van ca. 30 % was het resultaat en daarmee werd de hele koerswinst van dit jaar op dit aandeel weggevaagd. Het kostte het fonds deze maand ca. 1,5 % performance.

Inmiddels hebben de meeste ondernemingen hun kwartaalcijfers gepubliceerd en die vielen over het algemeen niet tegen. Amerikaanse ondernemingen deden het zichtbaar beter dan Europese. Niet verrassend is de constatering dat met de grote onzekerheden in Europa, de koersen van grote multinationals in sectoren als voeding, verzorging en dranken relatief goed presteerden. Het relatieve prijsniveau voor deze ondernemingen neemt nog steeds toe. Het verbaast mij enigszins dat deze producenten van merkproducten tot op heden nog geen last lijken te hebben van prijs- en marge-erosie als gevolg van een kritischer en armer wordende westerse consument. De shampoo van de Hema maakt net zo goed schoon als die van L'Oréal maar de consument is nog steeds bereid de aanzienlijke premie te betalen. De kracht van marketing zullen we maar zeggen.

Hoewel dit type ondernemingen naar alle waarschijnlijkheid voor de komende tijd beurslievelingen zullen blijven, is het fonds huiverig om op dit prijsniveau in te stappen. Een deel van de opwaardering is te wijten aan vluchtgedrag van beleggers uit conjunctuur-gevoelige aandelen en uit kwetsbare staatsleningen. Er wordt niet zozeer gekocht vanuit een waarde perspectief maar als mogelijke verzekering tegen barre tijden.

Vorige maand duidde ik op de matige waardering van de aandelenmarkt in z'n totaliteit versus de rente. Beleggers in Europa hebben momenteel geen oog voor lage waarderingen maar louter oog voor –potentiële- risico's. In willekeurige volgorde: eurorisico, landenrisico, politiek risico, macro-economisch risico.

Te midden van al deze onzekerheden is het meer dan frappant dat de koers van de euro zich zo stabiel toont versus de dollar en overige ruim verhandelbare valuta. De dollar en de euro zijn weliswaar de lamme en de blinde in valutaland maar toch een lichtpuntje voor de eurozone.

De markten zullen de komende maanden naar verwachting voornamelijk gedreven worden door politieke ontwikkelingen. De druk om naar analogie van de VS en de VK, de ECB te gaan gebruiken als financier van overheden zal sterk toenemen. De Franse presidentskandidaat Hollande heeft zich hier al openlijk sterk voor gemaakt. Nog meer geld drukken dus, hetgeen volgens mij in principe gunstig voor de beleggingscategorie aandelen zou moeten zijn. Met de sterke invloed van perifere eurolanden in het bestuur van de ECB acht ik deze beleidswijziging zeker niet kansloos. Het zou uw beheerder niet verbazen indien de aankondiging van een dergelijk beleid een startsein zal blijken te zijn voor een stevige aandelenrally in de eurozone.

Vanwege de op waarde gebaseerde strategie alsmede de focus op West Europa heeft het fonds het momenteel niet eenvoudig in dit uitzonderlijke macro-economische klimaat.

De angst voor een verdere majeure verslechtering binnen Europa zit stevig tussen de oren van beleggers, consumenten en producenten. Wat nu goedkoop oogt kan in deze omstandigheden, al dan niet terecht, nog goedkoper worden.

Het blijven spannende tijden.

Rijswijk, 2 mei 2012

Michiel Goris