



MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 29 februari 2012

Participatiewaarde	35.636 EUR
Fondsvermogen	10.031.801 EUR
Rendement februari 2012	4,64 %
Rendement 2012	10,97 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	42,54 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 28,35 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	11,10 %

* 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 februari 2012 een beleggingsresultaat van 4,64 %. Vanaf oprichting (mei 2008) boekte het fonds een cumulatief rendement van 42,54 %. Het gemiddeld rendement per jaar is 11,10 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Wederom een goede maand voor de aandelenmarkten met de aantekening dat de AEX index tot op heden ondermaats presteert. Dit jaar een stijging voor de AEX van 4 % versus bijvoorbeeld een stijging van maar liefst 16 % voor de Duitse DAX index en 8 % voor de Eurostoxx 50 index.

De meeste bedrijven hebben inmiddels hun jaarcijfers gepubliceerd. Op enkele sectoren na vielen de resultaten niet tegen. Over het algemeen zijn bedrijven zijn uiterst voorzichtig met betrekking tot de vooruitzichten 2012. Wel is opvallend dat er bij de meeste bedrijven geen weid verbreid pessimisme heerst over omzet- en winstontwikkeling voor het lopend jaar. Een herhaling van 2008 waarbij vele bedrijven de vraag plotsklaps zagen imploderen lijkt onwaarschijnlijk. Op een enkele uitzondering na is daarentegen ook niet veel groei te verwachten.

De bedrijven in onze portefeuille presteerden over het algemeen conform verwachting. Alcatel viel in positieve zin op met veel beter dan verwachte resultaten en een nauwelijks verholten optimisme voor het lopend jaar. De koers is dit jaar aardig opgelopen maar nog verre van het niveau wat in mijn optiek haalbaar is. Op het huidige koersniveau blijft het bedrijf kwetsbaar voor raiders, private equity beleggers of strategische kopers. Ook Swiss RE kwam met zeer sterke resultaten, de koers staat inmiddels op een 12 maands hoogtepunt, iets wat tamelijk uniek is in de financiële sector.

In de verslagmaand nam het fonds afscheid van Renault. De koers is op een niveau beland waarop het bedrijf weer redelijk doch zeker niet uitbundig is gewaardeerd. Voor uitbundigheid is echter voorlopig geen plaats voor dergelijke bedrijven. De gerealiseerde koerswinst (60 %) is aanzienlijk. Ook werd met een mooi resultaat afscheid genomen van de in het najaar opgebouwde long call positie op Arcelor Mittal. Het belang in EDF werd licht uitgebreid evenals het belang in Alcatel.

De rente op de achtergestelde NIBC lening is uitbetaald en de nieuwe coupon voor dit jaar is vastgesteld op 4,60 %. Op de huidige koers van 55 % betekent dit een jaarrendement van 8,35 %, nog immer aantrekkelijk voor een –althans op papier- bovengemiddeld solvabele bank en het fonds houdt de positie aan.

De ECB heeft de kredietkraan verder opengedraaid. Er is nu voor een totaal bedrag van zo'n 1.000 miljard aan 3 jarige kredieten toegezegd aan het bankwezen in de eurozone tegen een rente van 1 %. Het zorgt voorlopig voor relatieve rust binnen het bankwezen. Ook de overheden van als zwak gekenschetste landen profiteren, de rente op staatsleningen in deze landen is aanzienlijk aan het dalen. Dankzij de duur van deze faciliteit wordt overheden de tijd gegeven om de noodzakelijke hervormingsprocessen te implementeren. Hoewel het enerzijds een geschenk is dat de ECB enige rust heeft gebracht in de eurozone is het anderzijds een bron van zorg dat zulke draconische maatregelen blijkbaar noodzakelijk zijn. Het bevestigt eens te meer mijn stelling dat we er met z'n allen zo diep inzitten dat er geen weg terug meer is. Alle euro's die beleggers omwille van de veiligheid uit perifere landen hebben onttrokken en tijdelijk bij bijvoorbeeld de Rabo hebben gestald, zijn via de DNB en de ECB weer terechtgekomen in de zakken van banken in Spanje, Italië, Frankrijk etc. En die beleggen het weer doodleuk in onder meer staatsleningen van deze landen. Feitelijk zijn de surplus saldi van de Noordelijke eurozone via de ECB al naar het Zuiden doorgesluisd. Hoe dit allemaal gaat aflopen is ongewis. De lange duur van de ECB faciliteit zal naar alle waarschijnlijkheid wel zorgen voor wat meer rust dit jaar op de financiële markten maar is absoluut geen reden om het sein meester te geven.

Met het vooruitzicht van lage rente voor een langere duur zijn de aandelenmarkten, ondanks het ontbreken van een breed gedragen groeiperspectief, matig gewaardeerd.

Rijswijk, 29 februari 2012

Michiel Goris