



## MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

### Resultaat per 31 januari 2012

Participatiewaarde	34.055 EUR
Fondsvermogen	9.505.683 EUR
Rendement januari 2012	6,00 %
Rendement 2012	6,00 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	36,22 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 30,56 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	9,88 %

\* 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 januari 2012 een beleggingsresultaat van 6,00 %. Vanaf oprichting ( mei 2008) boekte het fonds een cumulatief rendement van 36,22 %. Het gemiddeld rendement per jaar is 9,88 %.

#### ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Met frisse moed het nieuwe jaar in, zo laat de stemming op de markten zich het best omschrijven. De enorme geldinjecties van de ECB in de vorm van onbeperkte driejarige leningen aan de banken beginnen hun effect te sorteren op het sentiment. Griekenland is voor de markt een gepasseerd station. Voorzichtig zien we een pril herstel van vertrouwen in

Italiaanse en Spaanse staatsleningen. De 10 jarige rente op Italiaans staatspapier daalde in de verslag maand van 7 tot 5,75 %.

Aandelen van conjunctuurgevoelige bedrijven alsmede die van de financiële sector stegen aanzienlijk. Zoals dat dan meestal gaat ging dit ten koste van de veilig geachte bedrijven als bijvoorbeeld Ahold en Unilever. Ook Kon. Olie moest de afgelopen maand een veer laten en daalde met ca. 4 %. Twee andere sectoren die zich de afgelopen maand in negatieve zin onderscheidden waren de telecom- en nutssector.

De telecom sector wordt geconfronteerd met dalende omzetten en verkrappende marges. Het riante dividendbeleid loopt op z'n einde, met name voor die bedrijven welke veel schuld hebben. Versterking van de financiële positie ( lees afbouw van schulden) is het adagium voor de sector voor de komende jaren en het lijkt onvermijdelijk dat dividenden in de tijd zullen worden gehalveerd. Dit geldt voor vrijwel alle grote telecombedrijven in Europa behoudens Belgacom. Dit bedrijf is de witte raaf binnen de sector wat schuldenpositie betreft. Ik verwacht dat Belgacom als enige in de sector haar dividendbeleid min of meer kan handhaven. Dankzij haar sterke financiële positie moet het bedrijf in staat kunnen zijn te profiteren van de zwakte van haar concurrenten. De markt begint dit te onderkennen. Als enige in de sector verloor Belgacom zowel vorig jaar als de afgelopen maand niet aan waarde. Het fonds handhaaft de positie in Belgacom. De positie in Vivendi, te betitelen als een semi-telecombedrijf, heeft ook te leiden onder het zwakke sentiment in de sector. Het bedrijf wordt nog steeds gewaardeerd als een telecombedrijf, de media-activiteiten blijven onderbelicht. Ook bij dit bedrijf verwacht ik geen teruggang in dividend en de positie blijft gehandhaafd. De nutssector heeft de afgelopen jaren een dramatische terugval gekend. Koersdalingen van maar liefst 70 % zijn geen uitzondering. Bizarre overnames, gefinancierd met vreemd vermogen hebben vele de das omgedaan. Daarnaast was de sector een tijdje hot onder beleggers wat resulteerde in KW verhoudingen van rond de 20. Feitelijk natuurlijk absurd voor zoiets saais als een energieproducent en distributeur. Voor het eerst sinds tijden is er in mijn optiek sprake van waarde in deze sector. Reden voor het fonds om voorzichtig wat belangen op te bouwen in EDF en Endesa. Met KW verhoudingen van rond de 8 en dividendrendementen van ca. 7 % is de sector afgezet tegen een rentevoet van 2 % nu aantrekkelijk gewaardeerd.

Dissonant deze maand is onze short-call positie in Apple. Dit mooie bedrijf presenteerde kwartaalcijfers die elke voorstelling te boven gingen; de hype is dus nog niet over en ik ben te vroeg geweest met het innemen van een positie

Ik geeft toe dat het niet veel met beleggen te maken heeft, maar de eind december opgebouwde positie in Bank of America is in de verslagmaand alweer verkocht met een winst van 30 %. Ook heeft het fonds afscheid genomen van Pfizer. De onderwaardering is verdwenen en het perspectief is gematigd. De combinatie van 5 % dividendrendement, 25 % koerswinst en 10 % valutawinst zorgden voor een mooi rendement op deze positie.

Het fonds is per de ultimo van de maand nog steeds vol belegd.

Rijswijk, 1 februari 2012

Michiel Goris