



MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 30 juni 2012

Participatiewaarde	33.166 EUR
Fondsvermogen	9.722.488 EUR
Rendement juni 2012	5,42 %
Rendement 2012	3,28 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	32,66 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 32,00 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	7,84 %

* Oprichtingsdatum fonds: 1 mei 2008

** Benchmark: de som van 60 % van AEX index en 40 % van AMX index exclusief dividend

TOELICHTING.

FONDSPERFORMANCE.

Het fonds boekte over de maand juni 2012 een beleggingsresultaat van 5,42 %.

Vanaf oprichting (mei 2008) boekte het fonds een cumulatief rendement van 32,66 %.

Het gemiddeld rendement per jaar bedraagt 7,84 %.

ONTWIKKELINGEN AFGELOPEN MAAND.

Gered door de gong?

Op de laatste handelsdag van juni konden de aangekondigde maatregelen van de zoveelste Eurotop de markten positief beroeren. Fikse koerswinsten in heel Europa en meer in het bijzonder op de veelgeplaagde Italiaanse en Spaanse beurzen.

Met dank aan deze laatste handelsdag van de maand juni kon het fonds het eerste halfjaar afsluiten met een positief rendement van 3,28 %. Bepaald geen vetpot maar gelet op de toestanden in de eurozone ook geen rampzalige ontwikkeling.

In het binnenkort te publiceren halfjaarbericht zal uitgebreid worden stilgestaan bij de ontwikkeling van het fonds over het afgelopen halfjaar.

De tweedeling in de aandelenmarkt krijgt steeds scherpere contouren. Enerzijds de rijke waardering van bedrijven die als “safe” worden beschouwd (L’Oréal, Coca Cola, Nestle, Unilever ed.) en anderzijds de alsmaar verder dalende waardering voor bedrijven die last hebben van kwesties als conjuncturele ontwikkelingen, schuldpositie, te grote focus op Europa, overcapaciteit, vraaguitval enzovoorts.

Dat zelfs de veelgeprezen aandelen in de voedselsector niet immuun zijn voor de economische ontwikkelingen bleek deze maand bij het Franse Danone. Het bedrijf gaf aan dat de omzet stagneert en de marges onder druk komen te staan. Het sterkt mijn mening dat deze sector rijkelijk gewaardeerd is en de kans op tegenvallende koersontwikkeling groot is. Toch blijft deze sector vooralsnog onverminderd populair bij de groeiende groep beleggers die hun geld liever parkeren in voedsel fondsen dan in banktegoeden en staatsobligaties.

Voor de tweede genoemde groep bedrijven zijn beleggers in toenemende mate allergisch. Het volstrekte ongelooft van beleggers in een stabilisatie van de economie laat staan van een geloof in herstel van bedrijvigheid speelt deze groep danig parten. Historisch gezien zijn markten geneigd tot overdrijving, zowel naar boven als naar beneden en in dit geval is het niet anders. In enkele gevallen is dit inmiddels in mijn optiek een feit.

Zo is het fonds deze maand begonnen met de opbouw van een belang in het Belgische bedrijf Bekaert. Deze reeds 130 jaar bestaande onderneming is wereldmarktleider in geavanceerde staal draad producten. Het bedrijf is mondiaal aanwezig en heeft productielocaties op alle continenten. De koers van dit bedrijf is het laatste jaar ingestort. Het bedrijf boekte de afgelopen twee jaar historisch gezien hoge winsten dankzij de verkoop van speciaal zaagdraad aan de expansief groeiende zonnepanelen-industrie. Vorig jaar is deze markt ingestort vanwege overcapaciteit in de zonnepanelenindustrie in combinatie met de entree van nieuwe concurrenten. Nu is het absoluut waar dat de koers van het bedrijf vorig jaar te ver omhoog was geschoten maar nu lijkt het omgekeerde plaats te vinden. Op basis van de gemiddelde winst over de afgelopen 10 jaar kent het bedrijf nu een KW verhouding van ca.7. De balanspositie van het bedrijf is gezond.

Op korte termijn zal er zeker geen sprake zijn van een goed nieuwsshow maar de huidige waardering biedt veel ruimte voor koersherstel voor deze in de kern gezonde onderneming.

Eveneens op basis van waardering werd het belang in Vivendi verhoogd en werd het aandeel SBM Offshore na afwezigheid van een jaar wederom in de portefeuille opgenomen.

Met het aanbreken van het zomerreces rest de vraag of de financiële markten een rustpauze zullen inlasten. De aangekondigde maatregelen tijdens de laatste Eurotop hebben de markten enig soelaas geboden maar de vraag blijft of dit beklijft. Er is nog geen sprake van een herstel van vertrouwen bij de deelnemers in het economisch verkeer.

De indruk bestaat dat de perifere landen Duitsland tot verregaande concessies hebben gedwongen. Vanuit mijn optiek heeft dit slechts plaats kunnen vinden omdat Duitsland zich in toenemende mate realiseert dat binnen de eurozone de financiële verwevenheid niet terug te draaien is. Weliswaar heeft de private sector zich massaal uit de periferie teruggetrokken maar daarvoor in de plaats is een vordering van de Duitse Bundesbank op de ECB gekomen van inmiddels ruim 700 mld. De ECB heeft voornamelijk vorderingen op de perifere landen en

-banken, dus tel je winst maar uit indien de periferie gedag zegt tegen de euro of haar rentebetalingen staakt.

De volgende stap in dit proces is het drukken van de rentelasten in de periferie door rechtstreekse tussenkomst van de ECB. Uiteindelijk gaat Europa dezelfde weg volgen als de Amerikanen en de Engelsen in eerder stadium hebben gedaan en nog steeds doen.

Het is een bloedlink experiment dat valt of staat met de continuatie van het vertrouwen van het publiek in de waarde van het geld.

Ik blijf bij mijn standpunt dat in een dergelijk klimaat aandelen geen slechte keuze zijn en zeker niet op het huidige waarderingsniveau.

Per de ultimo van de maand was het fonds volledig belegd.

Rijswijk, 30 juni 2012

Michiel Goris