



MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 28 februari 2013

Participatiewaarde	38.173 EUR
Fondsvermogen	10.718.226 EUR
Rendement februari 2013	0,86 %
Rendement 2013	7,27 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	54,34 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 25,94 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	11,24 %

* Oprichtingsdatum fonds: 1 mei 2008, rendement na kosten en inclusief ingehouden dividendbelasting

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

Toelichting.

FONDSPERFORMANCE.

Het fonds boekte over de maand februari 2013 een beleggingsresultaat van 0,86 %.

Het rendement over 2013 bedraagt 7,24 %.

Vanaf oprichting (mei 2008) boekte het fonds een cumulatief rendement van 54,34 %.

Het gemiddeld rendement per jaar bedraagt 11,24 %.

Markontwikkeling.

Op de Europese aandelenmarkten was deze maand het monopolykaartje “ga terug naar af” van toepassing. De opgebouwde winsten in de maand januari werden net zo makkelijk weer ingeleverd. De Nederlandse AEX index daalde met ruim 4 %, waarmee het jaarresultaat zelfs licht negatief is.

Vooraf bij Nederlandse aandelen was het nodige gooi- en smijtwerk te constateren. KPN daalde na aankondiging van een forse emissie met zo'n 40 % en het tot voor kort zo

gelauwerde Imtech daalde zelfs met ruim 50 %. Het fonds prijst zich gelukkig geen van beide bedrijven in portefeuille te hebben; deze gifbekers liet het fonds aan zich voorbijgaan. Het lijstje van Nederlandse aandelen die de afgelopen 5 jaar met 50 % of meer zijn gedaald begint toch angstwekkend groot te worden. En dan hebben we het niet over obscure bedrijven maar namen als ING, Fortis, Aegon, KPN, Imtech, USG, SBM, TNTpost, BAM, KLM etc. Echte kwaliteit is dun gezaaid op de Nederlandse markt. Het is ook terug te zien in de portefeuille van het fonds; van de ca. 25 titels zijn er nog slechts 5 van Nederlandse origine. Overigens is het fonds zeker niet te beduusd om risicovolle bedrijven in de portefeuille op te nemen, mits er perspectief is op een bovengemiddeld gunstige ontwikkeling. Ook vanuit deze optiek liggen er in Nederland weinig kansen voor het oprapen. Niet alleen de Europese aandelenmarkten keerden terug naar af, ook de euro leverde de opgebouwde koerswinst ten opzichte van de US \$ volledig in. Het fonds heeft voor ruim 1 miljoen euro aan Amerikaanse aandelen in portefeuille. Het vorige maand opgelopen valutaverlies werd aldus volledig teruggedraaid.

Portefeuilleontwikkeling.

Deze maand rapporteerden een groot aantal bedrijven in de portefeuille hun jaarresultaten en de verwachtingen voor het lopend jaar. Uitmuntende resultaten werden gemeld door EADS, Rolls-Royce en Swiss Re. De aandelenkoers van deze bedrijven liep in een dalende markt verder op. Alle drie verhoogden het dividend, Swiss Re zelfs met meer dan 100 %. Eigenlijk was er geen enkele titel in de portefeuille die het fonds c.q. de markt teleurstelde met de resultaten. Dat wil niet zeggen dat al onze bedrijven in portefeuille het makkelijk hebben. Naast de usual suspects als Alcatel en Commerzbank, hebben ook bedrijven als Norsk Hydro en Binck het om verschillende redenen lastig.

Twee brekebenen in de portefeuille, Alcatel en Commerzbank, leverden deze maand de forse koerswinsten van januari volledig in en drukten daarmee het fondsresultaat met ca. 1 procentpunt. Alcatel veerde aanvankelijk op na publicatie van de jaarcijfers, maar leverde dit alras weer in. Het bedrijf deelde mee dat bestuursvoorzitter Verwaayen binnenkort af zal treden. Commerzbank zag haar bruto jaarwinst geheel verdampen als gevolg van éénmalige afboekingen op geactiveerde belastinglatenties en hoge voorzieningen voor kredietverliezen, deze laatste waren met name groot in de scheepsfinancieringstak. Voor dit jaar mogen we aanhoudend hoge voorzieningen voor kredietverliezen verwachten en extra lasten voor afvloeiingskosten. Deze gifbeker drinkt het fonds helaas wel leeg. De tweede bank van Duitsland is een blijvertje en de huidige treurige waardering is achteraf gezien terecht maar biedt mogelijk ook veel potentieel...

Verrassend was de mededeling van EDF (de Franse nationale elektriciteitsmaatschappij en voor ruim 80 % in handen van de Franse staat) om het dividend te verhogen. Het blijkt dat de Franse staat en de outside aandeelhouder toch een gemeenschappelijk belang kunnen hebben. De dividendstroom van EDF is voor de Franse staat van belang; het gaat om ca. 2 miljard per jaar, ook voor de Franse staat geen onaanzienlijke som. Het dividendrendement bedraagt nu ca. 8,50 %, voorwaar geen gering percentage. De markt is extreem sceptisch ten aanzien van nutsbedrijven en heeft gevoelige verliezen geleden door te beleggen in bedrijven met hoge dividendrendementen (telecombedrijven!) die vervolgens het dividend verlaagden of passeerden. Het fonds deelt de scepsis van de markt als het gaat om bedrijven met een hoog dividendrendement, maar in dit geval denkt het fonds anders dan de markt.

Een ander fonds wat tot voor kort kon rekenen op veel scepsis van de markt is Veolia. De gepubliceerde resultaten bevestigen dat de gewijzigde strategie haar vruchten begint af te werpen. De aandelenkoers liep verder op. De aandelen heeft het fonds pas drie maanden in portefeuille en het ongerealiseerde rendement bedraagt ca. 25 %. Verkopen is nog niet aan de

orde. Het aandeel is nu gematigd gewaardeerd maar het dividendrendement van ruim 7 % is nog immer bovengemiddeld aantrekkelijk.

Mutaties

Het fonds heeft in de verslagmaand posities zodanig afgebouwd, dat de cashpositie is gestegen tot ca. 10 % van het fondsvermogen. Daarenboven is middels een derivaat op de Eurostoxx 50 index rond de 10 % van de portefeuille afgeschermd voor mogelijke waardedaling.

Den Haag, 28 februari 2013

Michiel Goris