



MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 maart 2013	
Participatiewaarde	38.389 EUR
Fondsvermogen	10.778.806 EUR
Rendement maart 2013	0,86 %
Rendement 2013	8,04 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	55,34 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 26,16 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	11,25 %
* 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 maart 2013 een beleggingsresultaat van 0,86 %.

Het rendement over 2013 bedraagt 8,04 %.

Vanaf oprichting (mei 2008) boekte het fonds een cumulatief rendement van 55,34 %.

Het gemiddeld rendement per jaar bedraagt 11,25 %.

Marktontwikkeling.

Het eerste kwartaal zit erop en de Europese beurzen laten per saldo een gematigde ontwikkeling zien: Engeland plust ca. 9 %, Duitsland en Frankrijk ca. 2,50 % in de plus, Nederland vlak en de Eurostoxx 50 index een fractie verlies.

De teneur die de overhand voert bij de rapportages van het bedrijfsleven over de resultaten 2012 en de verwachtingen voor 2013 is er één van: mondiaal niet slecht maar de eurozone is een negatieve uitzondering.

Is er überhaupt iets positiefs te melden over de eurozone?

Met Cyprus als het laatste incident in de reeks eurozoneperikelen wil ik in dit maandbericht de positie van de grote spaarder in de eurozone eens nader bekijken.

Feitelijk is de positie van de grote spaarder als volgt:

- Rentevergoeding ca. 1 %;
- Inflatie Eurozone ca. 2 %;
- In veel landen in de eurozone belasting op vermogen (Nederland 1,20 %);
- Bij omvallen van een bank zal de grote spaarder voortaan ook moeten bloeden;
- Bij geen enkele bank is een goed inzicht te verkrijgen in de juiste waardering van de activa. De beoordeling van de solvabiliteit van een bank is in wezen ondoenlijk.

Kort samengevat: als grote spaarder boek je jaarlijks een negatief rendement en als je pech hebt en je bank geraakt onverhoopt in een faillissement dan wordt er een stevige greep in je kas gedaan. De spaarder krijgt geen enkele vergoeding voor het risico en er is geen kans op een bovengemiddeld rendement; een loterij met enkel nieten als het ware. Conclusie: cash op de bank aanhouden als middel tot conservering is geen optie meer.

Stel dat dit de conclusie van vele grote spaarders in de eurozone wordt, wat is dan de volgende stap? Het beleggen in staatsleningen is in veel gevallen geen alternatief meer vanwege het hoofdsomrisico en/of het ontbreken van rendement. Indien de spaarder het niet buiten de eurozone zoekt blijven er vijf alternatieven over: onroerend goed, aandelen, een kluis met baar geld en/of goud, grondstoffen dan wel zelf bankier worden door rechtstreeks gelden aan derden uit te lenen.

Het is niet ondenkbeeldig dat in elk geval een aantal van de grote spaarders actie zal ondernemen. Een deel van de gelden zal zijn weg vinden naar de bekende “veilige” aandelen als Nestle, Unilever e.d. waarmee de relatieve waardering van deze bedrijven nog verder kan oplopen. Deze ontwikkeling zal de aandelenmarkten kunnen ondersteunen, zonder dat er positief economisch nieuws voor nodig is. Ook de woningmarkten kunnen door dit effect ondersteund worden. Met andere woorden: inflatie van activa ingegeven door een vlucht uit geld.

Met een optimistische blik kan ook de stelling verdedigd worden dat de constatering dat spaargeld wellicht niet langer veilig is, ervoor kan zorgen dat er een bestedingsimpuls zal ontstaan. Immers, beter het geld uitgeven aan spullen en daarvan genot ondervinden, dan het langzaam (of ineens heel snel) te zien verdampen.

Voor de economie van de eurozone zou dit een mooie opsteker zijn. De opsteker wordt nog veel krachtiger als een deel van spaargeld zijn weg vindt in de woningmarkt. De spin off hiervan is nog veel groter.

De cijfers die de ECB maandelijks publiceert over de mate waarin banken gebruik maken van ECB financiering zullen door de markten na het Cyprus debacle met verhoogde belangstelling worden gevolgd.

Portefeuilleontwikkeling.

De portefeuille had last van de sterke koersdaling van bank aandelen, in het bijzonder die van de Commerzbank. Deze bank wil de laatste resten staatssteun aflossen middels een claimemissie. Beleggers zaten hier niet op te wachten en in combinatie met het reeds zwakke klimaat voor bank aandelen (Cyprus effect) zorgde dit voor een verhoudingsgewijs zeer forse koersdaling. Ook de Deutsche bank leverde fiks in; de bank treft hogere voorzieningen voor juridische claims dan verondersteld.

Het feit dat het fonds ca. 20 % liquide is in een licht stijgende markt hielp de afgelopen maand niet mee. De obligatielening en de aandelen van AEG power daalden fors op het bericht dat een grote debiteur van dit bedrijf niet aan haar verplichtingen kan voldoen omdat het geld vastzit in Cyprus.

De maand kende ook stevige plussen; geheugenchipmaker Micron steeg 20 % en SBM steeg met hetzelfde percentage. Ahold dikte 10 % aan vanwege de aangekondigde verkoop van het belang in de Scandinavische grootgrutter ICA. Zonder reden anders dan de vlucht naar “veilige” aandelen steeg Roche met ca. 7 %. Dit aandeel is sinds 1 januari al met zo’n 25 % in koers gestegen.

Per saldo presteerde het fonds de afgelopen maand min of meer in lijn met het Europees gemiddelde.

Mutaties

Het fonds heeft in de verslagmaand de geringe positie in aandelen AEG power gehalveerd. Voorts werd een derivatenpositie ingenomen in ASML. De cashpositie van het fonds bedraagt per de kwartaal ultimo ruim 11 %. Daarenboven is middels een derivaat op de Eurostoxx 50 index rond de 10 % van de portefeuille afgeschermd voor mogelijke waardedaling.

Den Haag, 31 maart 2013

Michiel Goris