



## **MM FORTUNE FUND**

## **Halfjaar bericht 2009**

### **MM Fortune Fund**

Benoordenhoutseweg 23  
2596 BA Den Haag  
[www.mmfortunefund.nl](http://www.mmfortunefund.nl)

### **Bewaarder**

Stichting Bewaring MM Fortune Fund

A.Q. Blomaard  
P. Buis

### **Beheerder**

MM Fortune Fund Management BV

M. Goris  
M. van der Kallen

### **Accountant**

Stolk & Partners

### **Bankier**

ABNAMRO

## **Inhoudsopgave**

### **Halfjaar bericht 2009 MM Fortune Fund**

Profiel.....	3
Kerncijfers.....	4
Verslag Beheerder.....	5

## Profiel

Het MM Fortune Fund is een semi-open-end long equity beleggingsfonds voor gemene rekening, opgericht op 1 april 2008 en gevestigd te Delft.

Het fonds belegt louter in beursgenoteerde effecten. Het fonds voert een dynamisch beleggingsbeleid en stelt zich tot doel om effecten te selecteren met aantrekkelijke risico-rendementsverhoudingen.

Het fonds heeft als doelstelling vermogensgroei te realiseren door te investeren in een breed scala van beursgenoteerde beleggingsinstrumenten en gebruik te maken van verschillende beleggingstechnieken. Het fonds heeft de mogelijkheid om gebruik te maken van derivaten en effectenkrediet. Het fonds kent geen beleggingsdwang. Indien er zich geen of onvoldoende beleggingsmogelijkheden voordoen die aan de criteria van de beheerder voldoen kan het fonds gedeeltelijk liquide zijn.

Het fonds kiest bewust voor een beperkte spreiding, zowel in aantal posities als in sectoren. Het fonds focust op een beperkt aantal ondernemingen. Het fonds zal veelal tussen de 15 en circa 30 aandelen in portefeuille houden. Het belegt haar middelen vooral in beursgenoteerde ondernemingen in de Benelux, maar neemt ook belangen in op andere beurzen genoteerde ondernemingen.

Voor een uitgebreide beschrijving van het beleggingsbeleid en de risico's van het fonds verwijzen wij naar de brochure en het prospectus van het fonds op [www.mmfortunefund.nl](http://www.mmfortunefund.nl)

Het fonds streeft naar een jaarlijkse outperformance van minimaal 2 % na aftrek van alle kosten van een samengestelde index, bestaande uit 50% van de AEX en 50 % van de AMX index. Er bestaat geen enkele garantie dat de nagestreefde doelstelling wordt bereikt. Het fonds kent een hoog risicoprofiel en richt zich op vermogende beleggers met een lange (>10 jaar) beleggingshorizon. Beleggers worden verondersteld slechts een beperkt deel van hun vermogen in het fonds te beleggen.

De managementfee bedraagt 0,085 % per maand. Naast de vaste managementfee kent het fonds een performancefee. De performancefee bedraagt 15 % over de gerealiseerde outperformance, mits er sprake is van een absoluut positief resultaat.

De overige kosten van het fonds bedragen circa 0,25 % per jaar.

## Kerncijfers

		2008	30 juni 2009
Eigen vermogen	€	2.565.887	3.106.521
Geplaatste participaties		141,97	158,13
Waarde per participatie	€	18.073	19.645
Rendement van het fonds	%	-/- 27,75	8,70
Rendement van de benchmark	%	-/- 51,73	10,90
Inkomsten	€	18.170	45.266
Kosten	€	38.746	20.142
Waardeveranderingen	€	-/- 935.837	203.090
Totaal beleggingsresultaat	€	-/- 956.413	223.232
Kostenratio *	%	1,27	1,53

De benchmark, zijnde de som van 50 % van de AEX en 50 % van de AMX index is per 15 mei 2008 vastgesteld op 587,7 punten.

\* De kostenratio of TER ( Total Expense Ratio) is berekend over het gemiddelde fondsvermogen.

## Verslag van de beheerder

*Terugblik*

*BELEGGINGSRESULTAAT: 8,70 %*

Het afgelopen halfjaar had twee gezichten. De eerste drie maanden hadden het karakter van een collectieve overgave. Aandelenkoersen daalden verder, staatsleningen waren het enige gewilde beleggingsinstrument en koersen van enkele voorheen toonaangevende banken en verzekeraars daalden letterlijk tot het nulpunt. Doemdenkers en technisch analisten ( koersvoorspellers op basis van koerspatronen uit het verleden) verklaarden in koor dat het allemaal nog veel erger zou worden. Zelfs het gerespecteerde televisieprogramma NOVA gaf de heer Tostrams, een bekend technisch analist, ruimschoots de gelegenheid om een ieder met klem te adviseren vooral geen aandelen te kopen maar, voor zover nog in bezit, alsnog te verkopen. Dit alles bij een AEX index van rond de 200. We schrijven nu medio juli en de AEX index is zojuist door de 270 punten gebroken (volgens technisch analisten een signaal om nu tot aankoop over te gaan), een koersherstel van maar liefst 35 procent.

Wij hebben de indruk dat vele partijen de afgelopen drie maanden –gedeeltelijk- de boot hebben gemist. Het sentiment was zodanig negatief dat beleggers een veel hogere kaspositie aanhielden dan gebruikelijk. De aandelenindices zijn weliswaar gestegen, maar de vraag is of dit ook geldt voor de gemiddelde portefeuille van de belegger. Wij denken van niet. De negatieve koersontwikkeling van staatsleningen, het beperkt belegd zijn in aandelen en de lage vergoeding op kasmiddelen zullen hun uitwerking gehad hebben op het rendement. Wij verwachten dat vele partijen het eerste halfjaar slechts quitte of met een klein verlies hebben afgesloten.

Ons fonds bleef gedurende de verslagperiode meer dan 100 procent belegd. Wij geven toe dat ook bij ons in eerste maanden van 2009 sprake was van twijfel waar dit zou gaan eindigen.

Onze fondsperformance was in deze maanden uiterst beroerd. De combinatie van hefboomwerking en het ontbreken van klassieke defensieve sectoren in onze portefeuille braken ons aardig op. Wij namen het besluit om het uitgezette beleid te continueren en hiermee bewust te accepteren dat we mogelijk nog grotere koersverliezen zouden gaan lijden. We constateerden dat we in een aantal gevallen te vroeg de markt in zijn gestapt en de ernst van de ontstane situatie hebben onderschat. Anderzijds constateerden we dat de markt inmiddels wel erg veel bedrijven op executiewaarde waardeerde.

Onze hefboom hebben we toen enigszins aan de situatie moeten aanpassen.

De afgelopen drie maanden is het sentiment gedraaid. We profiteerden volop het koersherstel, zei het dat we onze benchmark niet geheel konden volgen. Onze benchmark bestaat voor 50 procent uit de AMX index, de index voor middelgrote bedrijven. Wij beleggen aanzienlijk minder dan 50 % in kleine en middelgrote bedrijven. Deze AMX index steeg het afgelopen halfjaar met ruim 16 procent.

De AEX index moest genoegen nemen met een stijging van 4 procent. Nederland nam daarmee een positieve uitzondering in. Alle grote westerse aandelenmarkten boekten het eerste halfjaar geringe verliezen; de Duitse Dax circa 2 %; de Engelse FTSE circa 4 % , de Franse CAC circa 2 % en de Dow Jones daalde zo'n 4 %.

Uitzondering op dit koersverloop waren landen als China en Brazilië. Hier was sprake van aanzienlijk koersherstel. Ons fonds belegd niet in deze regio's.

Gelet op deze ontwikkelingen zijn wij niet ontevreden over ons koersresultaat van circa 9 % over de verslagperiode.

### *Cijfers en feiten*

#### **Participaties.**

Het aantal geplaatste participaties groeide met ruim 11 %. We mochten nieuwe participanten verwelkomen en tot ons genoegen bleven de bestaande participanten allen aan boord.

Ondanks deze positieve ontwikkeling in een uiterst guur beleggingsklimaat, moeten wij constateren dat het fonds nog onvoldoende omvang heeft. Nu wij een trackrecord van een jaar in bezit hebben zijn de mogelijkheden tot fondswerving toegenomen. Het actief onder de aandacht brengen van het fonds is een prioriteit voor het komende halfjaar.

#### **Fondsvermogen.**

Het fondsvermogen groeide door een combinatie van nieuw toevertrouwde middelen en positieve koersresultaten met ruim 20 %.

#### **Kosten.**

Het totaal aan geboekte kosten bedroeg afgerond €20.000,-. Hierin begrepen zijn circa €6.000,- aan rentelasten vanwege de opname van effectenkrediet. De managementfee bedroeg ruim €13.000,-

#### **Inkomsten.**

De inkomsten bestaan hoofdzakelijk uit dividenden op aandelen ( ca. €35.000,-) en ontvangen rente op obligatiebeleggingen ( ca. €10.000,-).

#### **Beleggingen.**

Op de meeste aandelenposities boekten wij een ( in enkele gevallen aanzienlijk) positief resultaat. Negatieve uitzonderingen waren onze posities in General Electric, RSDB, Swiss Re en Belgacom.

Wij verkochten in het voorjaar ons gehele belang in Saint Gobain. Tevens verkochten wij enkele aandelen Akzo, AMG, DSM en EADS. Wij kochten perpetuele leningen van Aegon en Eureko alsmede een achtergestelde lening van NIBC.

We namen positie in Norsk Hydro en Areva en verhoogden ons belang in SBM Offshore.

Waar mogelijk maakten wij gebruik van keuzedividend in aandelen.

Per 30 juni bedroeg de waarde van de beleggingsportefeuille circa €3.500.000,- . Per dezelfde datum was voor circa €400.000,- aan effectenkrediet opgenomen.

### *Vooruitzichten*

Zoals u inmiddels van ons gewend bent, onthouden wij ons van het doen van marktvoorspellingen. Wij blijven ons focussen op de zoektocht naar aantrekkelijk gewaardeerde ondernemingen.

In onze portefeuille hebben wij diverse posities die gekocht zijn met het oog op consolidatie en/of overnames. Het moge duidelijk zijn dat de markt voor overnames moeilijk ligt. Deze posities liften vooralsnog niet mee met het marktsentiment en beïnvloeden onze performance op korte termijn negatief.

Wij verwachten binnenkort enkele posities te verkopen die ons koersdoel benaderen. Voor wat betreft de herbelegging van deze gelden maken wij ons geen zorgen; er zijn voldoende kansen in de markt.

Delft, juli 2009

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris

Mark van der Kallen

### *Samenstelling portefeuille*

Tien grootste posities ( per 30-06-2009)

<b>Aandeel</b>	<b>Weging</b>
Aegon ( incl perpetuals)	10,60 %
Royal Dutch Shell	7,40 %
DSM	7,30 %
SBM Offshore	6,00 %
Accell	5,90 %
Siemens	5,60 %
EADS	5,00 %
Akzo	5,00 %
BMW	4,50 %
Binck	4,30 %

Weging per sector ( per 30-06-2009)

<b>Sector</b>	<b>Weging</b>
Energie	12,00 %
Industrie	25,80 %
Telecom	3,20 %
Detailhandel	2,40 %
Duurzame energie	5,20 %
Transport	1,70 %
Automobiel	4,00 %
ICT	5,40 %
Bouw	1,00 %
Financiële dienstverlening	20,50 %
Zakelijke dienstverlening	4,20 %
Farmacie	2,70 %
Chemie	11,90 %



Portefeuilleoverzicht

Aantal effecten	Fonds	Koers 30-06-2009	Waarde 30-06-2009 in €
6.928	Accell	26,65	184.631
30.370	Aegon	4,37	132.717
10.000	Ahold	8,24	82.490
7.000	Air France	9,23	64.610
5.000	Akzo	31,95	159.750
5.000	AMG	4,99	24.995
100	Areva	424,80	42.480
7.500	Ascent	7,79 \$	41.607
6.000	BAM	5,81	34.872
5.000	Belgacom	22,67	113.350
15.000	Binck Bank	8,92	133.905
8.270	BMW	16,95	140.177
9.169	Crop Energies	2,93	26.865
12.000	Draka	9,70	116.400
9.278	DSM	22,45	208.337
13.000	EADS	11,94	155.220
5.000	Gen. Electric	11,76 \$	41.874
7.500	Glaxo	10,67 GBP	94.469
20.000	Norsk Hydro	33,55 NOK	74.062
62.734	Open TV	1,37 \$	61.206
17.900	Ordina	2,88	51.552
25.000	Rolls Royce	3,65 GBP	107.891
5.000	RSDB	13,25	66.250
10.441	Royal D. Shell	18,10	189.034
15.290	SBM Offshore	12,21	186.767
3.500	Siemens	50,23	175.805
15.000	SNS	4,05	60.810
4.500	Swiss Re	36,06 CHF	106.302
10.000	Tom Tom	8,14	81.450
9.734	USG	8,18	79.634
45.000	Verbio	1,03	46.350
500.000 nom.	3,95% Aegon	39,50	197.500
100.000 nom	5,125% Eureko	42,00	42.000
150.000	5,50% NIBC	32,00	48.000
10	Put Akzo 32	2,95	-/- 2.950
50	Call DSM 24	4,45	22.250
50	Call DSM 40	0,87	-/- 4.350
125	Call RD 15	3,35	41.875