



## **MM FORTUNE FUND**

## **Halfjaar bericht 2013**

### **MM Fortune Fund**

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

### **Bewaarder**

Stichting Bewaring MM Fortune Fund

Mr. A.Q. Blomaard  
Drs. P.J. Buis

### **Beheerder**

MM Fortune Fund Management BV

M. Goris

### **Accountant**

Helder Controle

### **Bankier**

ABNAMRO

### **Adviesraad**

J. Mulder  
L.P. van Rhijn

## **Inhoudsopgave**

### **Halfjaar bericht 2013 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 Den Haag.

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 West-Europa, maar kan ook belangen opnemen in op andere beurzen genoteerde ondernemingen. Het fonds belegt niet in zogeheten opkomende markten.

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 60% van de AEX en 40 % 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 management fee kent het fonds een performance fee. De performance fee bedraagt 15 % over de gerealiseerde outperformance, mits er sprake is van een absoluut positief resultaat.

## Kerncijfers

		31 december 2012	30 juni 2013
Fondsvermogen	€	9.856.306	9.991.727
Geplaatste participaties		277,14	253,31
Waarde per participatie	€	35.564	39.445
Rendement van het fonds*	%	11,25	11,34
Rendement van de benchmark**	%	11,90	-/- 0,56
Inkomsten	€	176.803	123.864
Kosten	€	121.345	74.090
Waardeveranderingen	€	906.369	1.034.001
Totaal beleggingsresultaat	€	961.827	1.083.775
Kostenratio ***	%	1,29	1,37

De benchmark, zijnde de som van 60 % van de AEX en 40 % van de AMX index is per 15 mei 2008 vastgesteld op 568,26 punten.

\*Voor aftrek eventuele performance fee en inclusief ingehouden dividendbelasting.

\*\*Exclusief dividend.

\*\*\* De kostenratio of TER ( Total Expense Ratio) is berekend over het gemiddelde fondsvermogen en heeft betrekking op alle kosten waaronder begrepen effectenprovisies.

NB. Op de cijfers is geen accountantscontrole toegepast.

## Verslag van de beheerder

### Terugblik

*BELEGGINGSRESULTAAT EERSTE HALFJAAR 2013: 11,34 %*

### Beleggingsresultaat eerste halfjaar 2013

Index	Land	Verandering
DAX	Duitsland	4,56 %
CAC 40	Frankrijk	2,69 %
FTSE	Engeland	5,37 %
S&P 500	Ver. Staten	12,62 %
Eurostoxx 50	Euro zone	-/- 1,29 %
AEX	Nederland	0,55 %
<b>MM Fortune Fund</b>		<b>11,34 %</b>
Benchmark	Nederland	-/- 0,56 %

Afgezet tegen haar benchmark heeft het fonds goed gepresteerd. Ook ten opzichte van de Europese aandelenindices heeft het fonds beter gepresteerd.

De VS was wereldwijd na de Japanse markt de best presterende markt met een stijging van ruim 12 %. Opvallend was de daling in de aandelenmarkten van opkomende landen.

Gemiddeld daalden daar de koersen met ca. 10 %.

Andere beleggingscategorieën als goud en obligaties hadden het eveneens moeilijk. Goud daalde met ca. 25 % in waarde en obligaties boekten een negatief rendement vanwege de stijging van de lange rente. De 10 jarige Nederlandse staatsobligatie daalde ca. 4 % in koers.

Het fonds was bij aanvang van het boekjaar met inbegrip van derivaten posities min of meer vol belegd. Gedurende de eerste vijf maanden werd de cash positie opgehoogd tot ca. 20 %. De verhoging van de cashpositie werd gerealiseerd door middel van verkopen en het niet direct beleggen van dividendontvangsten en de opbrengst van nieuw uitgegeven participaties. De verhoging van de cashpositie was voornamelijk ingegeven door de constatering dat met name kwaliteitsaandelen relatief duur zijn geworden. In juni werd het fonds geconfronteerd met een fors aanbod van participaties. De aandelenmarkt onderging op dat moment een serieuze correctie. Besloten werd om de inkoop van deze participaties te financieren uit de bestaande cashpositie en zodoende het belang in aandelen weer op te hogen naar ca. 90 %. De waardering van de markt oogde op dat moment niet onaantrekkelijk.

De relatief en absoluut goede performance van het fonds is te danken aan een viertal factoren:

- Forse gerealiseerde winsten op posities in Apple/Nokia en Vestas;
- Behoudens de positie in Commerzbank geen “bleeders”;
- Bovengemiddelde koersontwikkeling van enkele posities van het fonds, zijnde ondermeer: Micron, EADS, Alcatel, Roche, SBM Offshore, Ahold, Rolls-Royce en Corning .
- Ruime cashpositie op het moment van dalende markten.

## *Aandelenoverzicht.*

### **Ahold.**

Na een zwakke performance in 2012 een goed herstel. Koerswinst dit jaar ca. 15 % . Ahold heeft voor een goede prijs haar Scandinavische activiteiten verkocht. Bedrijf bulkt van de cash en zal dit wederom ten dele aanwenden voor aandeleninkoop. Met een KW verhouding van rond de 11, een ijzersterke balans en een dividendrendement van ca. 4 % is Ahold nog immer aantrekkelijk gewaardeerd.

### **Air France-KLM.**

Vlakke koersontwikkeling. Markt heeft nog niet veel geloof in het reorganisatieplan om de verliesgevende Europese activiteiten vlot te trekken. Het duurt allemaal erg lang. Staat op nominatie om verkocht te worden.

### **Alcatel-Lucent.**

Koerswinst dit jaar 40 %, maar het aandeel komt dan ook van ver.

Topman Verwaayen heeft het veld geruimd. Marktvooruitzichten zijn zeker niet slecht, maar het bedrijf kampt nog immer met een te hoge kostenstructuur. Het fonds heeft 1/3 van het belang afgebouwd. Bij meer goed nieuws zal verdere afbouw van het belang worden overwogen.

### **AMG.**

Vlakke koersontwikkeling. Potentieel komt maar niet uit de verf bij deze onderneming, dus is de vraag zo langzamerhand meer dan gerechtvaardigd of er überhaupt wel potentieel aanwezig is. Een verkoop kandidaat. Huidige koers is te laag dus verkoop nog niet aan de orde.

### **Belgacom.**

Koersverlies dit jaar ruim 20 %. De telecomsector kan bij beleggers niet veel goeds doen. Dit is grotendeels terecht. Dalende inkomsten, hoge schulden, concurrentie en noodzaak tot blijvende investeringen maken de sector kwetsbaar. Vreemd genoeg worden zuivere kabelondernemingen geheel anders bekeken. Hoewel daar de prijsdruk minder is, zal hier de concurrentie toenemen door concurrentiedruk vanuit telecomondernemingen.

Een bedrijf als Ziggo is inmiddels meer waard dan Belgacom, ondanks het feit dat Belgacom veel minder schuld heeft en een aanzienlijk hogere winst behaalt. Belgacom heeft een dominante positie op de Belgische markt. Het fonds heeft besloten om van de koersdaling gebruik te maken om het belang te verhogen.

### **Binckbank.**

Lichte koerswinst dit jaar. Deze discountbroker heeft bij beleggers aan glans verloren. Feit blijft dat de marktpositie in Nederland en België zeer goed is, de financiële positie uitstekend en het dividendrendement van 6 % aantrekkelijk. Vooral vanwege het aantrekkelijke dividendrendement houdt het fonds dit aandeel in portefeuille.

### **Commerzbank.**

Koersverlies ca. 25 %. Weer een nieuwe claimemissie dit jaar, ditmaal ten behoeve van aflossing van achtergesteld kapitaal wat niet meer als eigen vermogen wordt gezien bij de nieuwe Basel normen voor banken. Nog steeds hoog voorzieningenniveau vanwege forse exposure in scheeps- en vastgoedfinanciering. Het fonds denkt al te lang dat het niet lager kan, maar dat kan het dus wel degelijk.

De bank verkocht recentelijk haar kredietportefeuille in Engeland aan de Amerikaanse bank Wells Fargo. De bedongen discount van 3,5 % op de nominale waarde van de portefeuille was verrassend laag. Wellicht dat de markt te somber is over de kwaliteit van de kredietportefeuille. Als dit inderdaad bewaarheid wordt ligt er enorm koerspotentieel. De bank is gemeten naar eigen vermogen zo'n beetje de laagst gewaardeerde bank van West-Europa.

#### **Corning.**

Koerswinst ca. 15 %. Daling van winstgevendheid is gestopt en vooruitzichten worden zonniger. Onderneming is schuldevrij. Waardering historisch gezien nog immer laag. Dividend wordt jaarlijks verhoogd en ligt nu op een kleine 3 %. Hoogtechnologische en innovatieve onderneming.

#### **Deutsche Bank.**

Vlakke koersontwikkeling.

Ook de Deutsche bank gaf nieuwe aandelen uit, maar in tegenstelling tot de Commerzbank werd niet gekozen voor een claimemissie maar voor een onderhandse plaatsing die ook nog eens binnen een paar uur was weggezet. Dit schetst toch wel het vertrouwen dat de markt heeft in deze bank. In tegenstelling tot de meeste Europese banken keert de bank dividend uit. Waardering nog immer zeer matig.

#### **DSM.**

Koerswinst dit jaar ca. 10 %. Aandeel inmiddels aan de prijs. Dividendrendement gedaald tot 3 %. Aandeel is in juli verkocht.

#### **EDF.**

Koerswinst ca. 30 %. Begin juli kondigde het bedrijf aan dat het van de Franse staat toestemming heeft gekregen om de prijzen voor elektriciteit in 2013 en 2014 met telkens 5 % te verhogen. Koers is op dit bericht verder gestegen zodat de jaarwinst nu uitkomt op 45 %. Nog immer matig gewaardeerd en het dividendrendement van 6 % is nog steeds aantrekkelijk.

#### **Endesa.**

Vlakke koersontwikkeling. Naast de activiteiten in Spanje heeft deze elektriciteitsproducent en distributeur ook grote belangen in Zuid-Amerika. Koers laag, maar er zijn onzekerheden met betrekking tot het overheidsbeleid ten aanzien van de sector. Redelijk dividendrendement.

#### **EADS.**

Koerswinst 35 %. De markt begint nu toch de waarde van deze bouwer van Airbusvliegtuigen in te zien. De eerste aandelen in dit bedrijf kocht het fonds in het voorjaar 2008 tegen een koers van 13, koers nu is ca. 40. Orderportefeuille barst uit zijn voegen, focus ligt nu op verbetering van de operationele marge. Een van de weinige sectoren met een zeer zonnig autonoom groeiperspectief voor de komende 10 jaar. Vooral nog bepalen Boeing en EADS de markt voor de civiele luchtvaart. Als het bedrijf erin slaagt in de buurt te komen van de marges van Boeing dan kan de koers nog veel verder omhoog. Op huidig koersniveau zal de markt eerst bevestiging willen hebben van verbeterende marges alvorens de koers naar grotere hoogten te tillen.

### **General Electric.**

Ruim 12 % koersstijging. Bedrijf operationeel op koers en de financiële tak van het concern is weer gezond. Waardering zeker niet laag meer, maar met een dividendrendement van ruim 3 % en een redelijk groeiperspectief nog niet te duur.

### **Micron Technology.**

Koerswinst 125 %. Eindelijk keert het tij voor geheugenchipfabrikanten. Er zijn er nog 3 over en die hebben nu gezamenlijk 90 % van de markt in handen, feitelijk een oligopolie. Het enorme kapitaalbeslag verhindert potentiële nieuwe toetreders. De grootste (Samsung) gebruikt een aanzienlijk deel van haar capaciteit voor interne leveringen. Ook de geleidelijke switch van geheugenopslag op harde schijven naar SSD's geven de markt voor geheugenchips een impuls. Zoals de Amerikanen zo mooi kunnen zeggen: you ain't seen nothing yet. Het enige risico is dat deze drie bedrijven gelijktijdig weer massaal investeren zodat er weer overcapaciteit ontstaat. Het verleden dienaangaande voorspelt niet veel goeds, doch met slechts 3 resterende partijen lijkt dit risico aanzienlijk te zijn afgenomen.

### **Norsk Hydro.**

Vlakke koersontwikkeling.

Bedrijf blijft last hebben van alsmaar uitbreidende productiecapaciteit in China. De afzetprijzen en daarmee de winstgevendheid staat hierdoor onder druk. Binnen de sector één van de financieel sterkste bedrijven. Dividendrendement ca. 3 %. Er zijn voorzichtig tekenen dat er in China een sanering in de aluminiumindustrie zal plaatsvinden, wat een positief effect zou kunnen sorteren op de wereldwijde productiecapaciteit. Zodra vraag en aanbod weer in balans zijn, ligt er veel koerswinst in het verschiet.

### **Roche Holding.**

Koerswinst ca. 25 %. Nog immer een veilige haven fonds. Winstontwikkeling positief en met het oog op een mogelijk zwakkere koers van de CHF zelfs bovengemiddelde winstgroei. Bepaald geen koopje meer.

### **Rolls-Royce.**

Koersstijging dit jaar 30 %. Bedrijf blijft profiteren van groeiende mondiale luchtvaart. Sterke positie in het segment vliegtuigmotoren en het onderhoud daarvan. Ook hier inmiddels een behoorlijke waardering, maar met het vooruitzicht van bovengemiddelde groei voor de komende 10 jaar nog steeds aantrekkelijk.

### **Royal Dutch/Shell.**

Koersdaling dit jaar rond de 5 %. Wederom een relatief zwakke performance. Het fonds heeft bij aanvang van het boekjaar het belang wat teruggebracht, maar het is nog immer het grootste belang in de portefeuille. Waardering thans zeer gematigd, reden voor het fonds om middels het verkopen van putopties het belang potentieel weer uit te breiden. Stevig dividendrendement van bijna 6 procent.

### **SBM Offshore.**

Koersstijging ca. 25 %. Het vertrouwen herstelt voor deze bouwer en exploitant van drijvende olieopslagsystemen. De missers uit het verleden zijn afgewikkeld en de wonden zijn gelikt. Heeft nog voldoende koerspotentieel.



**Swiss Re.**

Koersstijging ca. 10 %. Dividendrendement over het afgelopen jaar ruim 12 %. Zeer gezonde herverzekeraar. Sterke marktpositie. Blijft kwetsbaar voor ellende in de obligatiemarkten vanwege de grote post beleggingen in obligaties. Ondanks stijging van de koers bedraagt de KW verhouding dit jaar naar schatting slechts 8.

**Veolia.**

Koersdaling ca. 5 %.

S 'Werelds grootste waterdistributeur en afvalwaterbehandelaar. Ook internationaal actief in afvalverwerking en openbaar vervoer. Vanwege te hoog opgelopen schulden maakt dit bedrijf een grote reorganisatie door, waaronder begrepen het afstoten van bedrijfsonderdelen. Afstoten van bedrijfsonderdelen gaat verrassend snel en tegen hoger dan verwachte opbrengstprijzen. De schulden zijn in korte tijd teruggebracht tot normale proporties en het bedrijf kan zich weer richten op groei. Bedrijf verloor de afgelopen 5 jaar ca. 80 % van zijn beurswaarde. Weg omhoog is ingeslagen zonder dat een beroep hoeft te worden gedaan op de aandeelhouders voor vers kapitaal. Dividendrendement van meer dan 7 %. Nog zeker 50 % koerspotentieel.

**Vivendi.**

Koersdaling dit jaar ruim 10 % %. Bedrijf is internationaal actief in mobiele telecom, betaal tv, kabel, muziek en games. Er is sprake van een conglomerataatskorting, oftewel de som der delen is groter dan de huidige marktkapitalisatie. Management heeft zich tot doel gesteld deze korting weg te werken. Opsplitsing van het bedrijf niet onwaarschijnlijk. Matige waardering en hoog dividendrendement ( 6,50 %).

*Cijfers en feiten***Participaties.**

Het aantal geplaatste participaties daalde met ruim 8 %. De daling was voornamelijk te wijten aan het vertrek van één grote participant. De eerste zes maanden van het jaar ontving het fonds voor circa € 350.000,- aan stortingen van nieuwe en bestaande participanten.

**Fondsvermogen.**

Het fondsvermogen steeg slechts beperkt. Het goede beleggingsresultaat van ca. 1 miljoen zorgde voor een min of meer gelijkblijvend fondsvermogen, ondanks de inkoop van participaties.

**Kosten.**

Het totaal aan geboekte kosten bedroeg afgerond € 74.000,-. De managementfee bedroeg circa € 55.000,-

De effectenprovisies en bankkosten bedroegen circa € 10.000,-. De overige kosten ad. circa € 10.000,- hebben hoofdzakelijk betrekking op accountants- en administratiekosten, kosten voor publicatie van het jaarverslag en beheer van de website.

De kostenratio ( inclusief betaalde effectenprovisies) bedroeg 1,37 %.

De ratio ligt iets hoger dan heel 2012 vanwege a) accountants-en administratiekosten worden hoofdzakelijk gemaakt in het eerste halfjaar en b) met ingang van 2013 berekent de bank bereidstellingsprovisie over de kredietfaciliteit.

### **Inkomsten.**

De inkomsten bestaan uit cash dividenden op aandelen (circa € 112.000,-) en ontvangen rente op obligatiebeleggingen en banksaldi (circa € 11.000,-). Gedurende de verslagperiode is een bedrag van circa € 38.000,- aan binnen- en buitenlandse dividendbelasting ingehouden. Zo mogelijk probeert het fonds dividenduitkeringen in aandelen te ontvangen om zodoende bronheffing te voorkomen.

### **Beleggingen.**

De belangrijkste mutaties in de beleggingsportefeuille gedurende de verslagperiode waren:

- verkoop obligaties 3Wpower;
  - verkoop aandelen Vestas;
  - sluiting van derivatenposities in Apple, Nokia en Micron;
  - afbouw van het belang in Alcatel met ca. 30 %.
- 
- koop van aandelen Vestas;
  - uitbreiding van het belang in SBM Offshore;
  - uitbreiding van het belang in Commerzbank;
  - uitbreiding belang Belgacom;
  - potentiële uitbreiding van het belang in Corning en Shell middels putopties.

### *Actuele situatie en verwachtingen tweede halfjaar.*

Op de financiële markten in Europa lijkt de rust te zijn teruggekeerd. Economisch is het weliswaar bepaald nog geen koek en ei maar de grote angst onder beleggers voor het uiteenvallen van de eurozone is dankzij de woorden en daden van de ECB naar de achtergrond gedrukt.

De economische getallen geven weinig reden tot vreugde in de eurozone. Staatsschulden blijven oplopen, het consumentenvertrouwen blijft dalen, de werkloosheid loopt verder op en de kans op sociale onrust in grote delen van Zuid-Europa blijft aanwezig.

Elders in de wereld is het beeld minder somber. De VS beleven een periode van gematigde groei, toenemende werkgelegenheid, toenemend consumentenvertrouwen en een zich herstellende huizenmarkt. Japan probeert zijn economie uit het slob te halen door grootschalig geld te drukken; de eerste effecten van dit beleid beginnen zich af te tekenen en zijn positief. De BRIC landen geven een gemengd beeld te zien, in Brazilië en India stukt de groei, China en Rusland groeien maar in een wat lager tempo.

Een groeiend punt van zorg is de onttakeling van de middenklasse in de westerse economieën. Van oudsher is een stabiele middenklasse essentieel gebleken voor maatschappelijke rust en betrouwbare instituties. De groeiende ongelijkheid, waarbij een zeer kleine bovenklasse een buitenproportioneel aandeel heeft in bezit en welvaart is één van de uitdagingen voor het komende decennium. Tot die bovenklasse behoort ook het internationale bedrijfsleven. Veel multinationals boeken records qua winstgevendheid, netto marges, solvabiliteit en liquiditeit.

Is het niet tekenend dat na 5 jaar economische crisis de gemiddelde burger en overheid in het westen er alleen maar op achteruit gegaan zijn in termen van besteedbaar inkomen, vermogen en schuldenpositie en dat bijvoorbeeld ons beleggingsfonds in deze periode een rendement heeft behaald van ca. 60 % ?

Nu de zakken van overheden en consumenten leeg zijn, zal het internationale bedrijfsleven zijn verantwoordelijkheid moeten nemen en de opgepote winsten aanwenden. En dan niet alleen aanwenden ten faveure van aandeelhouders, maar ook voor andere stakeholders als werknemers en overheden( in de vorm van hogere belastingafdracht).

Voorzichtig zien we de eerste tekenen van een groeiend verantwoordelijkheidsbesef op dit vlak. De internationale discussie rond belastingafdracht van multinationals begint voet aan de grond te krijgen. Een ander voorbeeld: Nestlé kondigde recent aan om de komende jaren 20.000 jongeren aan een stageplaats/traineeship te helpen binnen het concern.

Op korte termijn zal dit ten koste gaan van de winstgevendheid, maar de effecten op langere termijn zouden voor alle partijen positief kunnen zijn.

In de Eurozone zijn de volgende tendensen waar te nemen:

- In brede kring begint de overtuiging post te vatten dat overheden hun bezuinigingsbeleid minder strikt moeten toepassen;
- De ECB zal voor zover het oog nu reikt de rente rond de 0 % houden;
- Het tempo van afbrokkeling van de economische bedrijvigheid verliest aan vaart;
- Steeds meer partijen gaan ervan uit dat de ECB indien de nood aan de man komt zal handelen conform het beleid van de FED in de VS en de centrale bank in Japan, namelijk onbeperkt staatsschulden opkopen en geld creëren.

*Visie en beleid van het fonds.*

Het beleggingsbeleid van het fonds voor de komende periode is gebaseerd op de volgende veronderstellingen:

- Winstgroei mogelijk onder druk door tendensen als hierboven omschreven;
- Cash is als beleggingscategorie niet serieus te nemen, gelet op de lage opbrengst enerzijds en de nog immer aanwezige risico's anderzijds;
- Ook obligaties kennen meer risico's dan kansen op het huidige renteniveau;
- Waardering van veilige haven fondsen over het algemeen aan de stevige kant;
- Onderwaardering verdwenen uit de brede aandelenmarkt.

Vertaald naar het fonds betekent dit dat aandelen zeker niet geschuwd worden, maar dat een meer gematigder vermogensontwikkeling in de lijn der verwachting ligt. Aandelen blijven een aantrekkelijke beleggingscategorie, afgezet tegen de alternatieven en het vooruitzicht van een zeer lage rente. Het fonds zal proberen het rendement te optimaliseren door zo mogelijk actiever van het optie instrument gebruik te gaan maken. Dit zal voornamelijk gebeuren door middel van het schrijven van callopties op aandelen in de portefeuille.

Den Haag, juli 2013

MM Fortune Fund

Michiel Goris

*Samenstelling portefeuille*

Tien grootste posities ( per 30-06-2013)

<b>Aandeel</b>	<b>Weging</b>
Royal Dutch Shell	10,80 %
Roche Holding	8,60 %
EADS	7,00 %
Gen. Electric	5,30 %
Rolls-Royce	5,30 %
Micron	4,90 %
Vivendi	4,50 %
Commerzbank	4,30 %
Swiss Re	4,00 %
Ahold	4,00 %

Assetallocatie en sectorweging ( per 30-06-2013)

<b>Sector</b>	<b>Weging</b>
Industrie	21,20 %
Financiële dienstverlening	13,60 %
Energie	13,10 %
Farmacie	8,60 %
ICT	7,70 %
Nutsbedrijven	7,50 %
Telecom/media	6,50 %
Mijnbouw en grondstoffen	4,20 %
Detailhandel	4,00 %
Chemie	2,60 %
Transport	2,00 %
Derivaten	1,00 %
Cash	8,00 %

Portefeuilleoverzicht

Aantal effecten	Fonds	Koers 30-06-2013	Waarde 30-06-2013 in €
40.000	3W Power	0,52	20.760
35.000	Ahold	11,43	400.225
30.000	Air France	6,89	206.760
200.000	Alcatel-Lucent	1,40	280.600
24.964	AMG	6,11	152.530
12.000	Belgacom	17,23	206.820
22.300	Binck Bank	6,46	144.192
64.420	Commerzbank	6,70	431.485
30.000	Corning	14,23\$	327.001
12.000	Deutsche bank	32,15	385.860
5.300	DSM	50,06	265.318
20.000	EDF	17,83	356.700
7.500	Endesa	16,41	123.075
17.000	EADS	41,06	698.105
30.000	Gen. Electric	23,19 \$	532.900
45.000	Micron	14,33 \$	493.948
86.630	Norsk Hydro	24,24 NOK	267.234
4.500	Roche	235 CHF	857.664
36.544	Rolls Royce	11,51 GBP	491.625
4.348.736	Rolls Royce C	0,01	50.820
44.179	Royal D. Shell	24,54	1.084.373
16.500	SBM Offshore	12,92	213.262
7.000	Swiss Re	70,30 CHF	399.107
31.727	Veolia	8,74	277.325
30.666	Vivendi	14,55	446.190
100	Put Royal D. Shell	1,63	-/- 16.300
100	Put Corning	0,50	-/- 3.829
20.000	Turbo I. Veolia	2,75	55.000
10.000	Turbo I. EUR/CHF	6,20	62.000
50	Call ASML	5,35	-/- 26.750
50	Put ASML	0,57	2.850
	Banksaldo		803.391