



MM Fortune
Fund

JAARVERSLAG 2011



MM Fortune
Fund

JAARVERSLAG 2011

MM FORTUNE FUND

Delftweg 58^B
2289 AL Rijswijk
www.mmfortunefund.nl
info@mmfortunefund.nl

Bewaarder

Stichting Bewaring MM Fortune Fund

Mr. A.Q. Blomaard

Drs. P.J. Buis

Beheerder

MM Fortune Fund Management B.V.

M. Goris

Accountant

Helder Controle te Naaldwijk

Bankier

ABN AMRO bank

Raad van advies

J. Mulder

L.P. van Rhijn



INHOUDSOPGAVE

Profiel	6
Kerncijfers	7
Verslag Bewaarder	8
Verslag Beheerder	9
Jaarrekening	
Balans	18
Staat van baten en lasten	19
Grondslagen van waardering en resultaatbepaling	20
Toelichting op de balans	22
Toelichting op de staat van baten en lasten	24
Controleverklaring	26
Overzicht beleggingen	28

PROFIEL

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

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 nemen 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

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 managementfee kent het fonds een performance fee. De performance fee bedraagt 15 % over de gerealiseerde outperformance, mits er sprake is van een absoluut positief resultaat per participatie.

KERNCIJFERS EN RATIO'S

		2010	2011
Fondsvermogen	€	7.477.888	8.963.034
Geplaatste participaties		232,06	279,12
Waarde per participatie	€	32.224	32.112
Rendement van het fonds *	%	21,37	1,09
Rendement van de benchmark	%	15,47	-/- 19,99
Inkomsten	€	103.101	145.731
Kosten	€	130.277	233.342
Rentelasten	€	7.826	3.597
Waardeveranderingen	€	1.085.953	-/- 135.076
Resultaat	€	1.058.777	-/- 222.687
Kostenratio **	%	1,52	1,49

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. Per 31 december 2011 stond de benchmark op 374,64 punten.

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

** *De kostenratio of TER (Total Expense Ratio) is berekend over het gemiddelde fondsvermogen. In de TER zijn ook de betaalde effectenprovisies inbegrepen. Deze laatste kosten worden dus niet geactiveerd. De eventuele performance fee is niet in de TER opgenomen.*

VERSLAG VAN DE BEWAARDER

Rijswijk, februari, 2012

Geachte participant,

Met genoegen presenteren wij u het jaarverslag 2011 van het MM Fortune Fund.

De jaarrekening 2011 van het fonds is gecontroleerd en akkoord bevonden door Helder Controle BV te Naaldwijk. De controleverklaring is opgenomen in het jaarrapport op pagina 26. Met ingang van dit boekjaar wordt de controle verricht door Helder Controle BV, een recent opgericht samenwerkingsverband van onze accountant Stolk&Partners met accountantskantoor Bloemendaal-Ruigrok.

Gedurende het verslagjaar werd de bewaarder maandelijks door de beheerder op de hoogte gesteld van de posities van het fonds. Voorts ontving de bewaarder maandelijks een overzicht van de posities van het fonds gerelateerd aan de beleggingsrestricties zoals bepaald in artikel 5.4 van het prospectus van het MM Fortune Fund.

De bewaarder heeft geconstateerd dat gedurende het verslagjaar de beheerder heeft geopereerd binnen de vastgestelde beleggingsrestricties.

Op de participantenvergadering van 6 mei 2011 werd besloten om het prospectus te wijzigen met betrekking tot de verhandelbaarheid van de participaties in het MM Fortune Fund. Vanaf mei 2011 worden op dag basis participaties afgegeven c.q. ingekocht. Met deze wijziging van de voorwaarden is het MM Fortune Fund een volledig open-end beleggingsfonds geworden.

Hoogachtend,

Stichting Bewaring MM Fortune Fund

mr. A.Q. Blomaard

drs. P.J. Buis

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

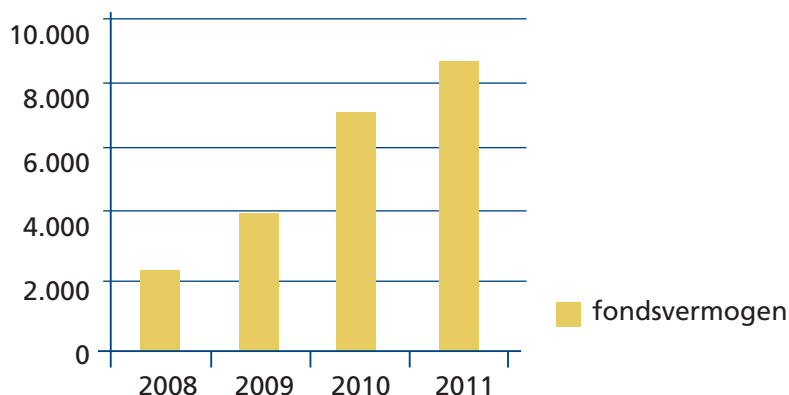
Inleiding

2011 was een beleggingsjaar met twee gezichten voor het fonds. Enerzijds de relatief goede prestatie van het fonds door uit de rode cijfers te blijven en met een resultaat van 1 % per participatie voor aftrek van performance fee de meeste beleggingsfondsen ruimschoots voor te blijven, en anderzijds de teleurstelling dat enkele verkeerd uitgedrukte beleggingskeuzes het rendement op zeer aanzienlijke wijze negatief hebben beïnvloed.

Met het behaalde resultaat liet het fonds de meeste westerse aandelenindices en aandelenfondsen ruim achter zich. De benchmark van het fonds boekte een stevig verlies van 20 %. Oorzaak lag in de grote daling van de midcapindex AMX. Was deze index in vorige jaren nog de grote drijvende kracht in positieve zin achter de gekozen benchmark, dit jaar liet de AMX een verlies noteren van 27 %. De AEX index daalde in het verslagjaar met 12 %.

Vanaf de start van het fonds (in mei 2008) bedraagt het cumulatieve resultaat 28,45 % en op jaarbasis vanaf start 7,94 %.

Het fondsvermogen groeide met ca. 20 % tot ca. € 9 mln. Het aantal uitstaande participaties nam eveneens toe met 20 %.



De kosten van beheer stegen voornamelijk vanwege de uitkering van een performance fee ter grootte van 1 %. Ondermeer vanwege het actieve gebruik van derivaten in het verslagjaar stegen de transactiekosten met ruim 100 % tot ca. € 27.000. Kosten voor administratie, accountantscontrole en dergelijke lagen op het niveau van het voorgaande jaar.

Voor het eerst sinds oprichting van het fonds ontving het bestuur van de stichting bewaring MM Fortune Fund een vergoeding voor haar werkzaamheden ter hoogte van € 3.000,-.

Terugblik

De grote beursindices presteerden in het afgelopen jaar als volgt:

2011	Index	Land	Procentuele verandering
	DAX	Duitsland	-14,69%
	CAC 40	Frankrijk	-16,95%
	AEX	Nederland	- 11,87%
	S&P 500	Verenigde Staten	0,00%
	MSCI (\$)	Wereld	- 7,76%
	FTSE100	Engeland	-5,55%

Wie dacht dat de problemen op de beurzen zich beperkte tot het probleemgebied Europa kwam bedrogen uit. De beurzen van Brazilië, China, India en Rusland (de zogenaamde BRIC landen) daalden met respectievelijk: 18, 21, 24 en 22 procent.

In Europa was de Griekse beurs met afstand de slechts presterende, met een koersverlies van ruim 50 %. Goede tweede was de Oostenrijkse beurs met een verlies van 35 %.

Opvallend waren de relatief forse verliezen voor vastgoedbeleggingsfondsen. Zo daalde de koers van Wereldhave met ca. 30 %. De tijd dat een fonds als Wereldhave synoniem stond voor veilige haven ligt dus ook achter ons. Dergelijke koersverliezen voor een conservatief gefinancierd vastgoedbeleggingsfonds waren tot voor kort bijna ondenkbaar.

Slechts staatsleningen van Duitsland, de VS, het VK, de Scandinavische landen en in mindere mate Nederland konden op warme belangstelling van beleggers rekenen. Dit overigens niet vanwege de aantrekkelijke geboden rendementen. Duitsland kon zelfs kortlopende staatsleningen slijten met een negatieve rente, een unicum. Nee, angst was de grote drijfveer achter deze belangstelling. In de zomer van het verslagjaar sloeg de kudde massaal op hol. Banken, pensioenfondsen, verzekeraars en particulieren verkochten enorme hoeveelheden staatsleningen van de perifere eurolanden met inbegrip van Frankrijk, België en Oostenrijk. Niet-EU partijen verkochten hun beleggingen in de eurozone en repatrieerden hun bezittingen. In het kielzog werden

aandelenmarkten meegesleurd in deze verkoopwoede waarbij met name aandelen van banken, verzekeraars alsmede bovenmatig conjunctuurgevoelige bedrijven hiervan het slachtoffer werden. Het huis Europa schudde op haar grondvesten. Slechts dankzij massaal ingrijpen van de ECB, welke haar rol als lender of the last resort met verve ten uitvoer bracht, bleef de eurozone een financieel en economisch armageddon -althans voorlopig- bespaard.

Frappant te midden van het negatieve geweld van stijgende rentes in de eurozone voor de meeste landen en dalende aandelenkoersen was de grote belangstelling voor onberispelijke bedrijven als Kon. Olie, Nestlé en Unilever. In tegenstelling tot het jaar 2008 waarin deze aandelen ook werden getroffen met fikse koersdalingen, gaven ze dit jaar geen krimp, sterker nog, een aantal steeg in koers! Voor het eerst in de recente geschiedenis wordt het begrip risico opnieuw gedefinieerd. Grote, internationaal georiënteerde bedrijven met een sterke financiële positie en opererend op het gebied van dagelijkse consumentenbehoeften worden meer en meer gezien als een lager risico dan bijvoorbeeld een mandje Europese staatsleningen. De economieboekjes kunnen herschreven worden. Overigens is dit besef bij instituties als onder meer AFM en DNB nog niet doorgedrongen, maar dat terzijde.

(voorlopige) missers

2011 had voor het fonds dus twee gezichten. Het positieve, zijnde geen verlies, is al gemeld. De grote teleurstelling is mijn onjuiste inschatting over het verloop van de Europese schuldencrisis. In de jaren 2008-2010 heeft het fonds zich nauwelijks laten verleiden optisch zeer goedkoop lijkende aandelen in de bank- en verzekeringssector in de portfolio op te nemen, doch zich hoofzakelijk te beperken tot gespecialiseerde financiële dienstverleners als Binck en Swiss Re en door te beleggen in zwaar afgestrafte perpetuele obligaties. Begin 2011 is dit standpunt herzien ten aanzien van de twee grootste Duitse banken, mede ingegeven door de sterke Duitse economie. Het besluit om fors te investeren in deze banken en meer in het bijzonder de Commerzbank, heeft tot op heden tot grote –ongerealiseerde- verliezen geleid. Of de markt het bij het juiste eind had om in de loop van 2011 massaal het vertrouwen in de euro en in de staatsschulden van de meeste eurolanden op te zeggen is nog niet definitief te beantwoorden. Op het moment van schrijven van dit verslag zien we een opleving in de waardering van de staatsschulden van probleemlanden. De rentes dalen en de aandelen van banken en verzekeraars vertonen herstel.

De grote verliezen op de posities in bank aandelen en enkele andere posities van het fonds hebben per saldo niet geleid tot een negatief jaarresultaat. In de zomer is het drastische besluit genomen om een kwart van de portefeuille te verkopen, de bank aandelen grotendeels te beschermen door middel van een shortpositie op ING en het kopen van puts op ING en voorts bescherming aan te schaffen via het kopen van putopties op de AEX index. Deze maatregelen zorgden ervoor dat de zwarte maand augustus met een beperkt verlies van enkele procenten kon worden afgesloten versus verliezen tot 20 % op de aandelenmarkten. De beschermings-posities werden eind augustus weer teruggedraaid. Dit bleek te vroeg in het geval van de banken, meer specifiek in het geval van de Commerzbank. De verliezen op deze bank zijn in de laatste maanden van het jaar verder opgelopen.

Het fonds maakte gebruik van de forse koersdalingen in augustus om aan het einde van de maand tegen lage koersen onder meer aandelen Ahold, DSM, GE, Corning en Renault te kopen. Zowel Ahold, DSM als Renault kochten we op wat nu blijkt bodemniveau's.

Naast de ellende rond de bank aandelen was de positie in Air France-KLM ook een kostbare misser. Niet zozeer de sector was hier de boosdoener, doch het falen van het Air France management om qua kosten marktconform te opereren. Bij een koers van rond de 8 meende het fonds dat het niet lager kon en is besloten de positie aan te houden. De koers van dit fonds daalde per de jaar ultimo tot 4 euro.

Het fonds boekte, na een aanvankelijk zeer positieve koersontwikkeling, een aanzienlijk negatief resultaat op de positie in Alcatel. Kijkend naar de koers lijkt er maar één conclusie mogelijk, namelijk dat de markt de mogelijkheid van een turnaround van deze onderneming heeft opgegeven. Het fonds deelt de mening van de markt niet. De moeizame situatie in Europa zorgt voor nogal wat uitstel van projecten, maar het globale beeld tezamen met de innovatieve technologie van het concern zal uiteindelijk het roer doen keren. De onlangs gepubliceerde jaarcijfers van Alcatel en de verwachtingen rond het lopend boekjaar stemmen voorzichtig optimistisch.

(voorlopige) toppers

Maar positieve ontwikkelingen waren er ook. Het besluit om zeer fors in Kon. Olie te beleggen pakte zeer goed uit. Kon. Olie was verreweg het best

presterende fonds binnen de groep van grote oliemaatschappijen, de koers steeg in het verslagjaar met meer dan 10 %.

Ook de posities in Rolls Royce en EADS(Airbus) kenden een sterk jaar met koersstijgingen van meer dan 25 %. De in het voorjaar 2011 nieuw opgenomen positie in Roche kende een succesvolle ontwikkeling; inclusief dividend boekten we een koersresultaat van 20 %. Onze posities in Aegon, BMW, Siemens en DSM verkochten wij tegen topkoersen waarmee op allen fikse koerswinst werd geboekt. De positie in Roth&Rau werd met 100 % winst verkocht na bekendmaking van een bod op deze onderneming.

In de tweede helft van het jaar is intensief gebruik gemaakt van het optie-instrument ten behoeve van bescherming tegen koersdalingen en als middel om het rendement op de portefeuille te verhogen. De grote onzekerheid in de markt vertaalde zich onder meer in relatief hoge premies voor opties. Over het algemeen is deze tactiek succesvol geweest. Diverse keren verkocht het fonds call opties op de AEX met de portefeuille als dekking. Het totaal aan gerealiseerde koersresultaten op derivaten bedroeg ca. € 700.000,- waarvan € 200.000,- op de shortpositie op ING. Daarmee werd het koersverlies op de Duitse bankaandelen enigszins gecompenseerd.

Het relatieve aandeel van Nederlandse ondernemingen in de portefeuille is in het verslagjaar verder afgenomen. Met het teruglopen van het economisch perspectief binnen de eurozone wordt de keuze aan aantrekkelijke Nederlandse bedrijven verder beperkt.

Vooruitzichten

Voorspellen is hachelijk, zeker als het de toekomst betreft, maar met de historisch gezien enorme onzekerheden in de eurozone is het onbegonnen werk. Bij de start van het fonds is bewust gekozen voor een focus op West-Europa. Deze keuze maakt het er niet eenvoudiger op, vriend en vijand zijn het erover eens dat Europa zich in een lastige situatie bevindt. Het is de afgelopen jaren gelukt om binnen deze omgeving per saldo positieve beleggingsresultaten te boeken. De combinatie van focus, beperkte spreiding en, indien in de ogen van de beheerder noodzakelijk, een meer opportunistisch beleid, heeft het fonds tot op heden geen windeieren gelegd.

De focus op West-Europa heeft ook een voordelige zijde. Het bespaart uw beheerder hoofdbrekens om te bepalen in welke valuta belegd moet worden. Tot het tegendeel wordt bewezen is de euro onze valuta en daar heeft het

fonds het mee te doen. Ook dit jaar zullen naar alle waarschijnlijkheid vooral macro-economische factoren de sentimenten bepalen. De keuze van de juiste beleggingen wordt er hierdoor niet eenvoudiger op.

Iedereen in Europa heeft het over noodzakelijke "hervormingen", waarbij dan met name op arbeidsmarktbeleid, "flexibilisering" en pensioenstelsels wordt gedoeld. Ik geloof niet dat liberalisering van taxivergunningen, vestigingsbeleid van apothekers en het verhogen van de pensioenleeftijd met ingang van 2020(!) veel zullen bijdragen aan de noodzaak om orde op zaken te stellen. We staan voor veel fundamentele keuzes. Bekijk de gemiddelde overheids-begroting van een Europees land en wat blijkt, drie posten slokken verreweg het grootste deel van het budget op, deze zijn: zorguitgaven, onderwijs en (pensioen)uitkeringen. Beleidsmakers zullen duidelijk moeten maken dat als we met z'n allen de huidige onbeperkte toegang tot zorg en uitkeringen willen continueren er fikse belastingverhogingen tegenover moeten staan.

De tijd dat een overheid weg kan komen met structurele tekorten ligt achter ons. De markt weigert dit simpelweg nog te financieren. De kredietlijnen naar de overheden worden nu nog door de ECB op allerlei manieren opengehouden, maar dit spel kan niet eeuwig voortduren.

Hoe, en zeker zo belangrijk op welke termijn, politici en beleidsmakers de samenleving gaan rijp maken voor deze nieuwe realiteit is ongewis.

De makkelijkste manier om de financiële perikelen van overheden te lijf te gaan is natuurlijk een behoorlijke groei van de economie. De demografische tendensen zijn in Europa vergelijkbaar met die van het Japan van 10 jaar geleden. Japan kent een aanzienlijke vergrijzing in combinatie met krimp van de bevolking. In Japan is de groei al jaren geleden min of meer tot stilstand gekomen, ondanks enorme injecties van overheidsbestedingen. Het is prudent om te veronderstellen dat het met de economische groei in de eurozone de komende jaren niet zo'n vaart zal lopen. De demografische ontwikkelingen zijn hier mede debet aan.

Feitelijk staan we voor de fundamentele keuze of we de verzorgingsstaat in haar huidige context willen c.q. überhaupt kunnen continueren. Kortom, lastige keuzes voor Europa.

Ook voor de belegger zijn het wederom moeilijke keuzes. Er bestaat niet meer zoiets als risicovrij rendement (voor zover dit eigenlijk daadwerkelijk ooit heeft bestaan). Ook staatsleningen kennen risico en de vraag is of de belegger met een rendement van ca. 1,25 % op een mandje Nederlandse staatsleningen voldoende wordt beloond voor het inflatie- en insolventierisico. In de optiek van het fonds is dit typisch een voorbeeld van “de vraag stellen is de vraag beantwoorden”. Op lange termijn kan dit weleens een bovenmatig risicovolle belegging blijken. Aandelen zijn betere beleggingen. In deze tijden vereist dat wel een bovengemiddelde stressbestendigheid van de belegger.

Het fonds is het jaar 2012 goed begonnen. Op het moment van schrijven (tweede helft februari) staat het fonds op een positief resultaat van ruim 10%.

Tot slot

Rest mij een woord van dank uit te spreken aan u als participant. Ook dit jaar heeft u in een uiterst roerige omgeving uw hoofd koel gehouden en weerstond u de mogelijke aandrang om uw participaties te gelde te maken in afwachting van betere tijden. Slechts één participant was het afgelopen jaar om persoonlijke redenen genoodzaakt zijn participaties te gelde te maken.

Als het huis Europa stand houdt zijn er voldoende kansen tot groei van het fonds, zowel in aantallen participanten als in groei van het vermogen per participatie. Ik blijf mijn uiterste best doen om kansen en risico's af te wegen en zorg te dragen voor een rendement dat zich positief onderscheidt ten opzichte van vergelijkbare beleggingsfondsen.

Den Haag, februari 2012

Namens

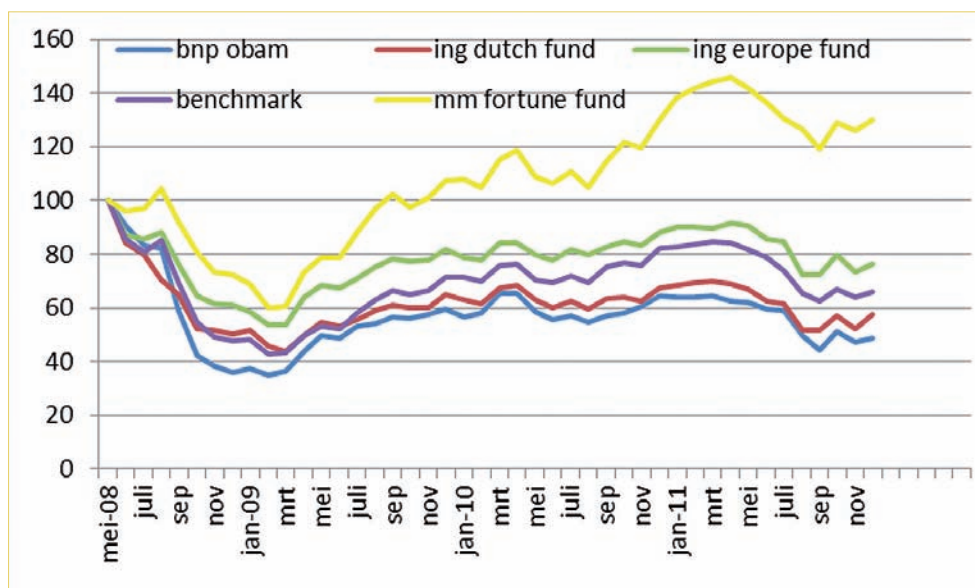
MM Fortune Fund Management B.V.

Michiel Goris

Relatieve prestatie

Index/fonds	Resultaat 2010	Resultaat 2011	Cumulatief resultaat
Benchmark	15,46%	-/- 19,99 %	-/- 34,07
Fortis Obam	9,45%	-/- 24,96 %	-/- 51,19
ING Dutch Fund	5,40%	-/- 16,52 %	-/- 42,64
ING Europe Fund	7,50%	-/- 13,11 %	-/- 23,82
MM Fortune Fund	21,37%	1,09 %	+ 28,45

Het cumulatief resultaat is exclusief uitgekeerde dividenden.



Samenstelling portefeuille

Tien grootste posities (per 31-12-2011)

Aandeel	Weging
Royal Dutch	14,90%
Roche Holding	6,50%
Commerzbank	4,75%
General Electric	4,60%
EADS	4,60%
Ahold	4,00%
Deutsche bank	3,90%
Vivendi	3,70%
Rolls Royce	3,50%
Alcatel	3,30%

Weging per sector (per 31-12-2011)

Sector	Weging
Financiële Dienstverlening (incl. obligaties)	19,00%
Industrie	15,35%
Energie	14,90%
Farmacie	8,30%
Telecom en media	5,60%
Mijnbouw en grondstoffen	5,40%
ICT	4,80%
Chemie	4,25%
Detailhandel	4,00%
Automobiel	1,50%
Duurzame energie	1,50%
Transport	1,30%
Cash en overig	14,10%

JAARREKENING

Balans per 31 december 2011 voor resultaatbestemming

ACTIVA		31 december 2011		31 december 2010	
		€		€	
Vaste activa					
Financiële vaste activa	1				
Beleggingen		7.984.468		7.217.994	
Vlottende activa					
Vorderingen					
Overige vorderingen en					
overlopende activa	2	29.924		34.050	
Liquide middelen	3	1.052.878		232.109	
		9.067.270		7.484.153	

PASSIVA		31 december 2011		31 december 2010	
		€	€	€	€
Fondsvermogen					
4					
Gestort vermogen		7.753.054		6.045.221	
Gecumuleerd resultaat		1.432.667		373.890	
Resultaat verslagjaar		-222.687		1.058.777	
		8.963.034		7.477.888	
Kortlopende schulden					
Overige schulden en					
overlopende passiva	5	104.236		6.265	
		9.067.270		7.484.153	

Staat van baten en lasten 2010		31 december 2011		31 december 2010	
		€		€	
Resultaat beleggingen			10.655		1.189.054
Overige bedrijfskosten	6	233.342		130.277	
Som der bedrijfskosten			233.342		130.277
Resultaat			-222.687		1.058.777

Grondslagen van waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Het MM Fortune Fund is een open-end beleggingsfonds voor gemene rekening, opgericht op 1 april 2008.

Het fonds belegt louter in beursgenoteerde effecten (obligaties, derivaten en aandelen). Het fonds heeft de mogelijkheid om gebruik te maken van derivaten en effectenkrediet. Het fonds zal veelal tussen de 15 en circa 30 aandelen in portefeuille houden en belegt haar middelen vooral in beursgenoteerde ondernemingen in de Benelux, maar neemt ook belangen in op andere beurzen genoteerde ondernemingen.

De belasting over het resultaat van het fonds wordt geheven bij de participanten van het fonds.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving voor kleine rechtspersonen.

Het jaarverslag van het fonds is opgesteld in euro's. Activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij een andere waarderingsgrondslag is vermeld.

Financiële vaste activa

De onder overige financiële vaste activa opgenomen aandelen, obligaties en derivaten worden gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.

Vorderingen

De vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

De reële waarde en geamortiseerde kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde. Noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid worden in mindering gebracht.

Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en geamortiseerde kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde.

Alle kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als de som van de beleggingsresultaten en de kosten en andere lasten over het jaar. De beleggingsresultaten worden verantwoord in het jaar waarin deze zijn ontstaan.

Overige bedrijfskosten

De kosten worden bepaald op historische basis en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Toelichting op de balans

VASTE ACTIVA

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
1. Beleggingen		
Aandelen	7.602.69	6.473.858
Derivaten	149.653	200.666
Obligaties	232.125	543.470
	7.984.468	7.217.994

De fondsenstaat per 31 december 2011 is opgenomen in de bijlage bij deze jaarrekening.

VLOTTENDE ACTIVA

2. Overige vorderingen en overlopende activa

Te ontvangen dividend	3.935	6.000
Te ontvangen rente	25.289	28.050
Te ontvangen rente bank	700	---
	29.924	34.050

3. Liquide middelen

ABN AMRO bank	1.052.878	232.109
---------------	-----------	---------

De kredietfaciliteiten worden toegelicht onder de "Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen".

FONDSVERMOGEN

4. Fondsvermogen	Gestort kapitaal	Gecumuleerd resultaat/	Resultaat verslagjaar	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2011 (232,06 participaties)	6.045.221	373.890	1.058.777	7.477.888
Resultaatverdeling				
voorgaand boekjaar	---	1.058.777	-1.058.777	---
Resultaat boekjaar	---	---	-222.687	-222.687
Kapitaalmutaties in het fonds (47,06 participaties)	1.707.833	---	---	1.707.833

Stand per 31 december 2011

(279,12 participaties) 7.753.054 1.432.667 -222.687 8.963.034

De waarde per participatie op 31 december 2011 beliep € 32.112 (2010: € 32.224). Het resultaat per participatie over 2011 bedraagt € 112 negatief (2010: € 5.419 positief). Per 31 december 2011 bedraagt het cumulatieve resultaat per participatie van nominaal € 25.000 vanaf instapmoment 1 april 2008 € 7.112. In 2011 heeft een kapitaalonttrekking uit het fonds plaatsgevonden van € 173.044 (5,95 participaties).

	31-12-2011	31-12-2010
	€	€
5. Overige schulden en overlopende passiva		
Nog te betalen performancefee	97.971	---
Nog te betalen kosten	6.265	6.265
	104.236	6.265

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Kredietfaciliteit

MM Fortune Fund heeft een kredietfaciliteit van 20% van de effectenwaarde met een maximum van € 900.000,-. Als zekerheid voor dit krediet is een pandrecht gevestigd op de effectenportefeuille van het fonds.

Dividendbelasting

Voorzover dividendbelasting is ingehouden op uitgekeerde dividenden heeft het fonds geen terug te vorderen bedragen geactiveerd. Daar de fiscale afwikkeling aan de participanten is voorbehouden, wordt per participant het aandeel in de eventuele te verrekenen dividendbelasting in de jaaropgave aan de participanten vermeld. In 2011 is € 25.250 aan dividendbelasting ingehouden op dividenuitkeringen aan het fonds.

Toelichting op de staat van baten en lasten

6. Overige bedrijfskosten

	2011	2010
	€	€
Som der kosten		
Beheerloon	92.744	56.092
Performancefee	97.971	46.614
Transactiekosten	26.510	12.816
Accountants- en adviseurskosten	5.758	5.938
Bankkosten, waaronder bewaarloon	4.572	4.893
Overige algemene kosten	5.787	3.924
	233.342	130.277

Als beheerloon wordt maandelijks een percentage (0,085%) van de waarde van de portefeuille per einde van de maand berekend.

Naast de vaste managementfee kent het fonds een performancefee.

De performancefee bedraagt 15% over de gerealiseerde outperformance (ten opzichte van 60% AEX en 40% AMX), mits sprake is van een absoluut positief resultaat per participatie. Over 2011 bedraagt de performancefee € 97.971.

Aangezien het percentage van de performancefee hoger is dan de stijging van de nettovermogenswaarde is de performancefee beperkt gebleven tot de procentuele groei van de nettovermogenswaarde per participatie.

Hierbij is de nettovermogenswaarde per participatie ultimo 2011 berekend voor verantwoording van de performancefee. De nettovermogenswaarde per participatie voor performancefee was € 32.575, na performance fee bedroeg deze € 32.112.

Rijswijk, 21 februari 2012

Namens de beheerder:

MM Fortune Fund Management BV

Michiel Goris

Aan: MM Fortune Fund
T.a.v. de vergadering van participanten
Benoordenhoutseweg 23
2596 BA Den Haag

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag op pagina 18 tot en met 25 opgenomen jaarrekening 2011 van MM Fortune Fund te Den Haag gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van MM Fortune Fund is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor de financiële verslaggeving. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's

dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de entiteit gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van MM Fortune Fund per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor de financiële verslaggeving.

Naaldwijk, 21 februari 2012

Helder Controle B.V.

W.G.

Drs. M.C. Vijverberg RA

BIJLAGE: FONDSENSTAAT PER 31 DECEMBER 2011

Aantal effecten in portefeuille	Naam fonds	Koers per 31-dec-11 €	Waarde per 31-dec-11 €	Aanschaf- waarde €	Ongerealiseerd resultaat €
Aandelen					
5.551	Akzo Nobel	37,36	207.385	258.702	51.317-
30.000	Air france KLM	3,97	119.190	412.112	292.922-
7.000	Swiss	39,35	275.454	259.397	16.057
7.000	Belgacom	24,24	169.680	184.272	14.592-
17.000	EADS	24,15	410.550	240.600	169.950
35.509	Rolls Rolls Holding	8,94	317.339	171.196	146.143
35.000	Ahold	10,41	364.175	272.622	91.553
22.300	Binckbank	8,33	185.759	152.670	33.089
48.000	Roy D Shell	28,15	1.351.200	721.976	629.224
30.000	Gen el	13,85	415.451	351.510	63.941
5.000	DSM	35,85	179.250	23.868	155.382
24.964	AMG Adv Metal	7,60	189.726	187.194	2.532
50.000	SNS	1,69	84.500	218.984	134.484-
2.450.121	Rolls R. Entitle jan'12	0,00	2.933	-	2.933
250.000	Alcatel lucent	1,21	301.750	498.838	197.088-
66.630	Norsk Hydro	3,57	237.878	277.786	39.907-
15.000	Solarworld	3,25	48.750	188.145	139.395-
45.000	Micron techn	4,86	218.860	245.037	26.177-
10.000	Pfizer	16,73	167.325	128.777	38.548
40.000	Bank of America	4,30	171.964	169.066	2.898
330.000	Commerz Bank	1,30	429.990	1.128.074	698.084-
25.000	Corning	10,04	250.910	242.888	8.021
12.000	Deutsche Bank	29,44	353.220	426.060	72.840-
5.000	Renault	26,80	134.000	132.087	1.914
4.500	Roche	130,87	588.902	481.952	106.950
20.000	Vivendi	16,92	338.400	318.661	19.739
30.000	Yingli Green energy	2,94	88.147	76.524	11.623
			7.602.690	7.768.999	166.309-

Aantal effecten in portefeuille	Naam fonds	Koers per 31-dec-11 €	Waarde per 31-dec-11 €	Aanschaf- waarde €	Ongerealiseerd resultaat €
Obligaties					
502.000	Nibc Bank var. Rente	46,24	232.125	206.049	26.076
			543.470,00	464.570,00	78.900,00
Derivaten					
100-	Air France put sep'12 5,20	1,49	14.900-	10.000-	4.900-
15-	Apple Call jan'13 375,00	74,95	86.929-	84.199-	2.731-
150-	Micron put jan'12 7,50	1,20	13.918-	10.818-	3.100-
200	Mittal call jun'12 12,00	3,07	61.400	33.000	28.400
40.000	RBS Stoxx 50 TL 1860	5,10	204.000	182.400	21.600
			149.653	110.383	39.270
Totalen			7.984.468	8.085.431	100.964-



MM Fortune Fund

Delftweg 58^B
2289 AL Rijswijk
T_ 06 22 77 06 16
info@mmfortunefund.nl
www.mmfortunefund.nl

accountant:
Helder Controle te Naaldwijk

vormgeving en realisatie:
Studio Markant te Delft

