



## MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 augustus 2013

Participatiewaarde	41.312 EUR
Fondsvermogen	10.614.460 EUR
Rendement augustus 2013	0,25 %
Rendement 2013	16,63 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	67,53 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 23,95 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	12,66 %

\* 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 augustus 2013 een beleggingsresultaat van 0,25 %. Het rendement over 2013 bedraagt 16,63 % ( inclusief ingehouden dividendbelasting).

Vanaf oprichting (mei 2008) boekte het fonds een cumulatief rendement van 67,53 % (eveneens inclusief dividendbelasting).

Het gemiddeld rendement per jaar bedraagt 12,66 %.

#### **Markontwikkelingen afgelopen maand.**

De tragedie in Syrië werd veelal aangevoerd als hoofdverklaring voor de dalende aandelenmarkten in augustus. Na een aanvankelijk zeer positief begin zakte de markt in de tweede helft van de maand behoorlijk in. Per saldo bleven de verliezen deze maand beperkt tot enkele procenten.

Opvallend is de relatief zwakke performance van Amerikaanse aandelen. Na jarenlange out performance ten opzichte van Europese soortgenoten zien we nu voor de derde maand op rij dat Europa het beter doet. Het zijn weliswaar nog geen aardverschuivingen, maar toch. De ellende in Syrië heeft hier naar mijn mening niets mee te maken, maar wel de ontwikkelingen in de rentemarkt. De Amerikaanse 10 jaars rente is inmiddels gestegen tot 2,75 %. Dit is hoger dan het gemiddelde dividendrendement op Amerikaanse aandelen en dat hebben we al een tijdje niet meer gezien. Aandelen krijgen voor het eerst sinds enige tijd weer wat concurrentie van obligaties als rendementsalternatief. Ook in Europa is sprake van enige opwaartse druk in de 10 jaars rente, maar deze ligt nog altijd ruim onder de Amerikaanse. Toch is nuancering op z'n plaats; de rentestijging doet zich vooral voelen in het langjarige segment, de korte rente blijft extreem laag en ook van het tarief van een Nederlandse 5 jarige staatslening (ca. 1 %) wordt de gemiddelde belegger nog niet erg opgewonden. Op basis van een mix van looptijden ligt de rente voor een obligatiebelegger nog ruim onder de 2 %. Omdat alle overheden in de westerse wereld kampen met fikse schulden, blijft een beleid waarbij de rente kunstmatig laag wordt gehouden en tegelijkertijd wat inflatie wordt gecreëerd, het door overheden en centrale banken meest gewenste scenario. De spaarder, niet zijnde een belegger, is daar in de loop der tijd het grootste slachtoffer van.

De berichtgeving over de economische ontwikkelingen in de eurozone wordt minder somber van toon. Het lijkt haast wel of er een recessievermoeidheid is opgetreden. Wij Nederlanders houden nog even stug vol met somberen maar elders in Europa zien we de eerste groene scheuten.

Nu is economie vooral een kwestie van psychologie, dus als de mindset van de deelnemers aan het economisch verkeer inderdaad verbetert, dan kan een herstel snel gaan. In de eurozone zijn de private schulden relatief beperkt (met Nederland, Ierland en Spanje als uitzonderingen). Een herstel van vertrouwen bij consumenten kan dan ook direct leiden tot toename van consumptie.

De groei in de VS is heel behoorlijk, dus dat de rente daar wat oploopt is bepaald niet ongezond en ook niet zorgelijk.

### **Portefeuilleontwikkeling.**

Het fonds kon deze maand nog een miniem plusje noteren en deed het daarmee enkele procenten beter dan de markt. U zult het niet geloven maar mede dankzij de koersontwikkeling van de Commerzbank bleven we uit de rode cijfers. Deze geplaagde bank steeg de afgelopen maand ca. 35 % in koers. Nou is 35 % van weinig nog steeds niet veel maar het is een begin. De gepubliceerde halfjaarcijfers geven de gedachte dat deze bank nu het ergste achter de rug heeft voldoende steun. Voordat we break-even staan bij deze bank hebben we evenwel nog een lange weg te gaan... Een andere hoogvlieger was Veolia. Grote en invloedrijke partijen als Goldman Sachs en Morgan Stanley raken nu ook overtuigd van het herstelpotentieel van dit bedrijf en kwamen met stevige koopadviezen in de markt. Anderzijds reageerde de markt teleurstellend op het halfjaarbericht van Kon. Olie/Shell. De koers daalde op de dag van publicatie met een kleine 5 %, een uitzonderlijk grote daling voor dit fonds. De commotie rond de kwartaal- en halfjaarberichten rond dit bedrijf blijft wonderlijk. Het bedrijf zelf belegt en investeert op basis van 20 tot wel 40 jarige plannen, dat

is toch een heel andere benadering dan de door sentimenten gedreven dagkoersen van de beurs. Op grond van diverse waarderingsgrondslagen oogt het bedrijf niet duur en het dividendrendement blijft zeer aantrekkelijk.

### **Mutaties**

Ook deze maand kocht het fonds aandelen Belgacom en SBM Offshore. De posities zijn nu opgelopen tot elk zo'n 3,50 % van het fondsvermogen. Het belang in Micron werd licht uitgebreid. De geringe positie in aandelen 3Wpower, indertijd gekocht naast het wat grotere belang in obligaties van dit bedrijf, werd met een behoorlijk verlies van de hand gedaan. Helaas een voorbeeld van misplaatst optimisme van uw fondsbeheerder. In eerder stadium werden de obligaties van dit bedrijf met een aantrekkelijke winst verkocht.

Na verrekening van putoptieverplichtingen bedraagt de cashpositie van het fonds per de maandultimo ca. 7 %.

Den Haag, 31 augustus 2013

Michiel Goris