

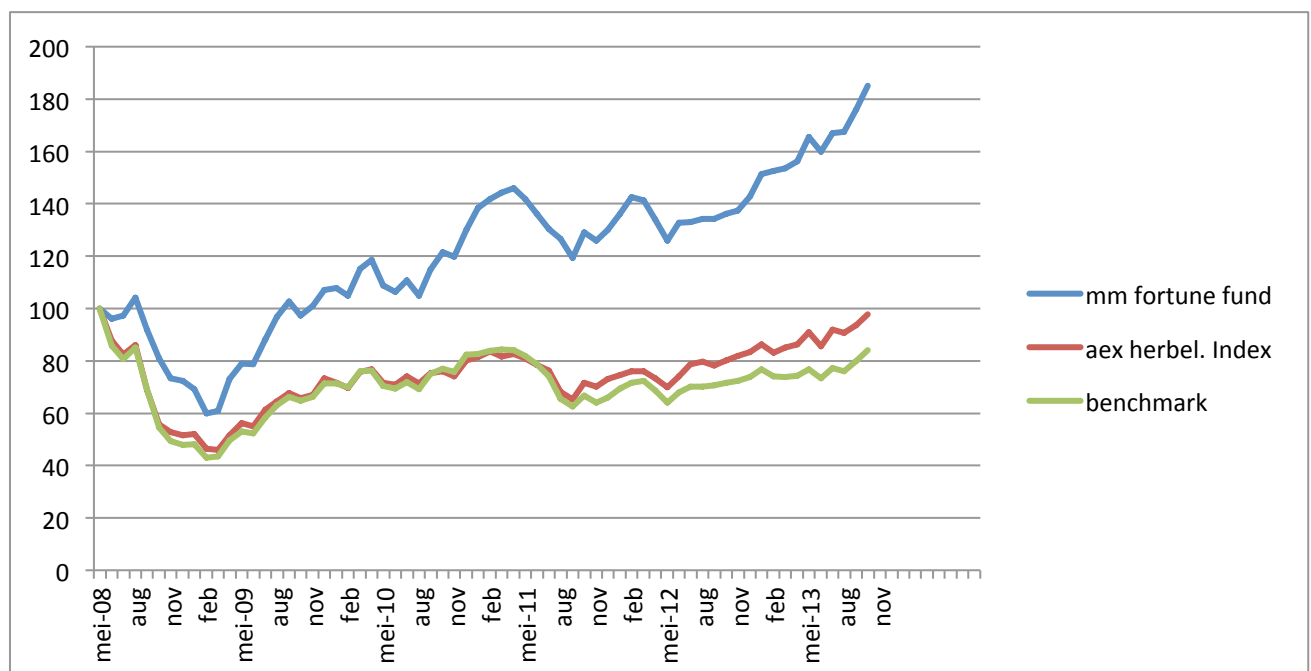
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 oktober 2013

Participatiewaarde	45.696 EUR
Fondsvermogen	13.282.431 EUR
Rendement oktober 2013	5,22 %
Rendement 2013	28,98 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	85,00 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 26,00 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	15,45 %

* 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 oktober 2013 een beleggingsresultaat van 5,22 %. Het rendement over 2013 bedraagt 28,98 % (inclusief ingehouden dividendbelasting).

Vanaf oprichting (mei 2008) boekte het fonds een cumulatief rendement van 85 % (eveneens inclusief dividendbelasting) versus – 16,00 % (exclusief dividend) voor de benchmark van het fonds.

Het gemiddeld rendement per jaar bedraagt 15,45 %.

Marktontwikkelingen afgelopen maand.

Het was weer feest op de aandelenmarkten in deze verslagmaand. Over een breed front stegen de koersen, met een hoofdrol voor de wat meer conjunctuurgevoelige sectoren. De belegger durft weer risico te nemen. De AEX herbeleggingsindex (de AEX index plus de ontvangen dividenden) staat inmiddels weer op het niveau van mei 2008, de startdatum van ons beleggingsfonds.

De derdekwartaalcijfers van het bedrijfsleven waren over het algemeen conform of iets boven verwachting. Wel is opvallend dat het veel bedrijven nog lukt om winstgroei te tonen zonder noemenswaardige groei van de omzet. Blijkbaar zijn er ondanks 5 jaar crisis nog steeds efficiencywinsten te behalen.

Op jaarbasis staan er inmiddels stevige plussen op het bord. Het blijft toch een wonderlijk fenomeen dat aandelen het enige goed zijn waar meer vraag naar komt als de prijzen stijgen. Ik heb al eerder gememoreerd dat de onderwaardering uit de markt is verdwenen en dat de huidige koersstijging wordt ingegeven door andere impulsen dan prijs. In mijn optiek wordt de markt nu voornamelijk gestuurd door het gevoel bij beleggers dat de economieën van Europa en de VS gestaag uit het dal klimmen en wellicht een bescheiden groei kunnen doormaken en - en dit is een veel sterkere kracht- de idee dat de rente voor langere periode op een zeer laag peil zal blijven.

De centrale banken van Japan, de VS en de eurozone blijven doodleuk massaal staatsobligaties opkopen, onder het mom van stimulering van de economie. De belegger wordt welhaast gedwongen om andere activa aan te schaffen.

Feit is dat door het extreme rente- en monetaire beleid van centrale banken, partijen naar de aandelenmarkt worden geloodst die daar anders nooit wat te zoeken hadden. Dit is een gevaarlijke ontwikkeling. Hoelang en hoever dit proces zal gaan is lastig te voorspellen, maar het is een potentiële bron van zorg.

Portefeuilleontwikkeling.

De portefeuille ontwikkelde zich in lijn met de markt. Het fonds werd deze maand positief verrast met een relatief grote toestroom van nieuw geld van bestaande en nieuwe participanten. Gelet op de prijsontwikkelingen van de recente paar maanden is besloten om een meer defensief standpunt in te nemen en niet direct over te gaan tot massale belegging van de binnengekomen gelden.

Ondanks de cashpositie van inmiddels ca. 15 % steeg het fonds in gelijke mate met de markt. Positieve uitschieters deze maand waren onder meer Commerzbank, General Electric, Corning en AMG.

GE kon de markt bekoren met verrassend goede kwartaalcijfers in combinatie met een forse toename van het orderboek. Corning kondigde aan partner Samsung uit te kopen in de joint venture voor LCD schermen. De overvloedige hoeveelheid cash van Corning wordt daarmee eindelijk productief aangewend en dit kon op waardering van de markt rekenen; het aandeel steeg een kleine 20 %.

Op de laatste dag van de maand kwam Shell met teleurstellende kwartaalcijfers. De in oktober opgebouwde koerswinst werd direct teniet gedaan. Shell blijft dit jaar een van de slechtst presterende aandelen en drukt daarmee het resultaat van ons fonds niet onaanzienlijk.

Mutaties

Deze maand werd afscheid genomen van de laatste pluk aandelen Alcatel. Het fonds verkocht gelukkigerwijs op hoogste koers van het jaar. Per saldo heeft het fonds zowaar zelfs een bescheiden positief resultaat behaald op deze verkeerde belegging.

Nieuw in de portefeuille is het Amerikaanse bedrijf Mosaic. Mosaic is met ruim 10 % marktaandeel wereldmarktleider in de productie en verwerking van fosfaat en daarnaast ook een belangrijke producent van kali. Beide grondstoffen zijn essentieel voor de productie van kunstmest. De koersen van producenten van kali staan sinds de zomer onder sterke druk vanwege het opbreken van een Russisch/Wit-Russisch kartel. Deze breuk is op een nogal wildwest achtige manier ontstaan en partijen zijn in onderhandeling of en op welke wijze het kartel weer hersteld kan worden. Dit heeft tot een hoop onrust in de markt geleid en ook voor prijsdruk en aarzelende afnemers gezorgd. Wit-Rusland is zeer afhankelijk van de export van kali; ca. 20 % van de deviezen komt dankzij de kali-export het land binnen. Een herstel van het kartel is voor de Witrusen een zaak van groot belang.

De koersdaling van Mosaic door deze toestand is een mooie gelegenheid om dit strategisch sterk gepositioneerde bedrijf in de portefeuille op te nemen. Het fonds heeft zowel stukken gekocht als putopties geschreven.

De geschreven putopties op de AEX index en op Corning zijn inmiddels out of the money. De sterke koersstijgingen van de afgelopen maanden zijn aanleiding voor het fonds om een aantal kortlopende call-opties op de AEX index te schrijven met de portefeuille als onderliggende dekking.

Per de maandultimo bedroeg de cashpositie van het fonds ca. 15 %.

Den Haag, 31 oktober 2013

Michiel Goris