

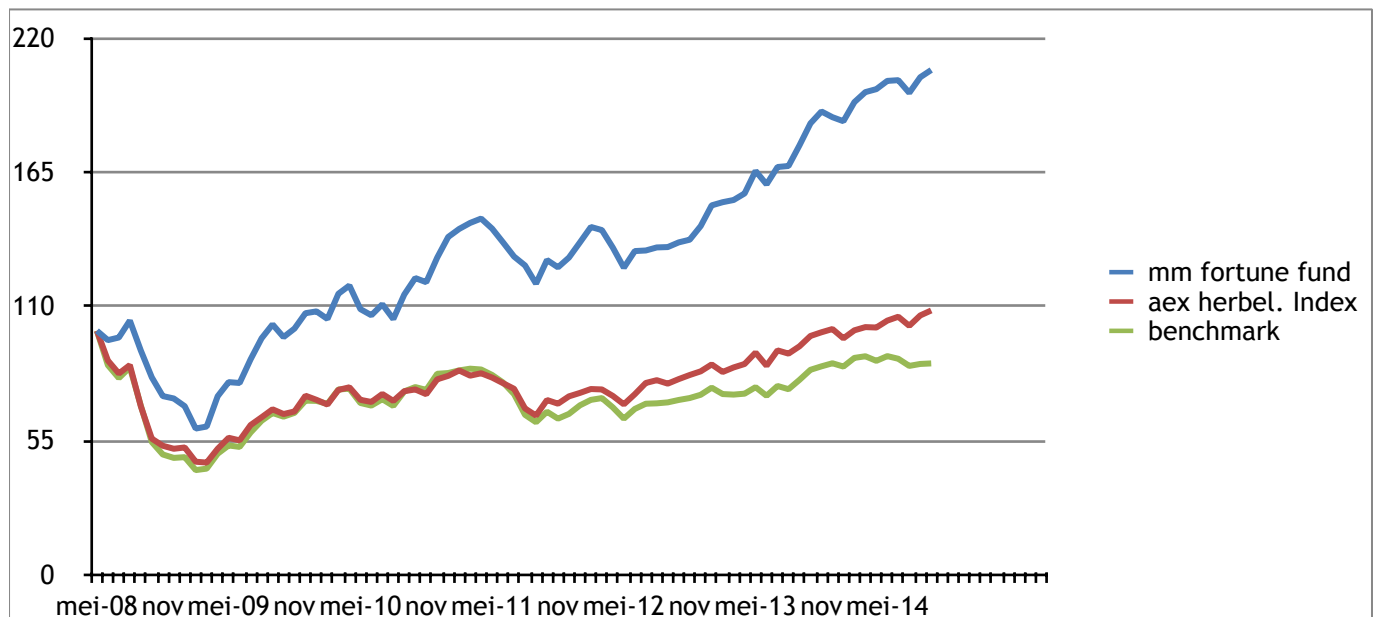
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 30 september 2014

Participatiewaarde	51.004 EUR
Fondsvermogen	22.844.329 EUR
Rendement september 2014	1,48 %
Rendement 2014	9,18 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	106,90 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	- 13,38 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	16,66 %

* 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 september 2014 een beleggingsresultaat van 1,48 %.

Het rendement over 2014 bedraagt 9,18 % (inclusief ingehouden dividendbelasting).

Vanaf oprichting (mei 2008) boekte het fonds een cumulatief rendement van 106,90 % (eveneens inclusief ingehouden dividendbelasting).

Het gemiddeld rendement per jaar bedraagt 16,66 %.

Marktontwikkelingen afgelopen maand.

De Europese aandelenmarkten zijn al enige tijd gevangen tussen het extreme monetaire beleid van de ECB, uitmondend in recordlaagtes voor de rente enerzijds en de moeizame economische ontwikkelingen in de eurozone waar de groei maar niet van de grond wil komen anderzijds. Het voordeel van de lage rente wordt weggepoetst door de magere economische ontwikkelingen, resulterend in vlakke tot licht stijgende aandelenmarkten dit jaar.

Een derde factor begint zich aan te dienen en die is naar mijn mening nog niet verdisconteerd in de markt en dat is de dalende euro. De euro heeft ten opzichte van de yen, de dollar en het pond nu 5 tot 8 % aan waarde ingeleverd dit jaar. Mocht deze ontwikkeling een meer structureel karakter krijgen dan kan dit een aantal Europese bedrijven (bijvoorbeeld Airbus, een belangrijke belegging van ons fonds) fikse voordelen gaan opleveren. De daling van de euro is met name iets van de laatste drie maanden en het is voor velen daarom nog te vroeg om de vlag uit te hangen.

De ECB lanceerde deze maand een programma om allerhande financiële activa op te kopen van banken en verzekeraars in combinatie met meerjarige kredietfaciliteiten voor banken tegen extreem lage rente. Probleem bij dit soort acties is dat het geld niet, of in elk geval onvoldoende, in de reële economie terechtkomt. Als de ECB echt een slinger aan de economie wil geven zouden ze er beter aan doen dat geld rechtstreeks over te maken naar de bankrekeningen van de burgers in de eurozone. Maar ja, dan laat je wel heel erg duidelijk blijken dat geld zo van de pers komt en daarmee de gevaarlijke discussie aanwakkerend wat de waarde van het geld nog is. Dat is dus nog een brug te ver....

Het beleid van de centrale banken is voor het fonds overigens een belangrijke reden om verhoudingsgewijs forse posities aan te houden in ondernemingen die actief zijn in olie, gas en overige grondstoffen.

Treurig was het nieuws rondom Air France/KLM, een mislukte belegging van ons fonds.

Een oude beurswijsheid luidt: “never sell on a strike” en dat heb ik helaas opgevolgd.

De staking van maar liefst twee weken heeft er stevig in gehakt en zowel de koers als het operationeel resultaat van het bedrijf zijn weer terug bij af, juist nu het zich liet aanzien dat het bedrijf in een positieve turnaround situatie terecht was gekomen.

Portefeuilleontwikkeling en mutaties.

De uitbundige reactie van de markt op het ECB besluit om de markt met geld te overladen werd door het fonds aangegrepen om wat kortlopende calls op de AEX te verkopen met de portefeuille als dekking. De calls hebben een looptijd tot halverwege de komende maand en

hebben een gemiddelde uitoefenprijs van 422,50. De onderliggende waarde van de geschreven calls komt overeen met ca. 27 % van de portefeuillevaarde.

Nieuw in de portefeuille is de opname van het aan de AEX genoteerde bedrijf Gemalto. Deze onderneming is wereldwijd marktleider op het gebied van digitale beveiliging van betalingsverkeer, mobiele communicatie, persoonsidentificatie etc.

De waardering van dit bedrijf is recentelijk tot meer normale proporties teruggebracht. Met ca. 21 keer de winst nog immer geen koopje, maar gelet op het groeiperspectief voor de komende jaren is de waardering nu aantrekkelijk.

De halfjaarresultaten en het geschetste toekomstperspectief van mijnbouwer en grondstoffenhandelaar Glencore waren voldoende aanleiding om het belang in deze onderneming verder te vergroten.

Het fonds is per de maandultimo voor ca. 97 % belegd.

Den Haag, 30 september 2014

Michiel Goris