

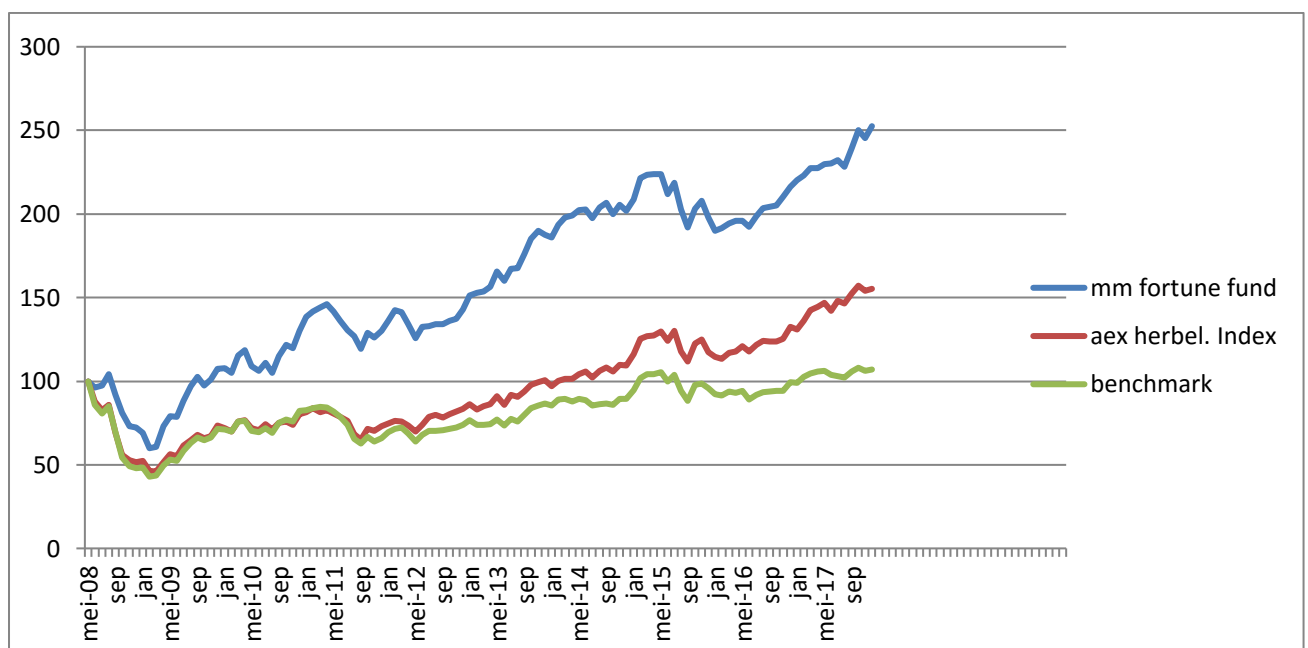
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 december 2017

Participatiewaarde	61.268 EUR
Fondsvermogen	29.779.253 EUR
Rendement december 2017	2,86 %
Rendement 2017	17,21 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	150,60 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	6,88 %
Cumulatief rendement AEX herbeleggingsindex (inclusief dividend)	55,21 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	15,58 %

* Oprichtingsdatum fonds: 1 mei 2008, rendement na kosten en inclusief ingehouden dividendbelasting

**Benchmark: de som van 80 % van STOXX Europe 600 index en 20 % van S&P500 index , in euro's (vanaf 1 januari 2017).



Toelichting.

FONDSPERFORMANCE.

Het fonds boekte in december 2017 een rendement van 2,86 % en voor het hele jaar een rendement van 17,21 %. Dit rendement is na kosten en inclusief ingehouden dividendbelasting maar exclusief een performance fee van ca. 0,75 %.

Het cumulatieve rendement sinds oprichtingsdatum (1 mei 2008) bedraagt 150,60 %. Dit rendement is na aftrek van alle kosten, performance fees en inclusief ingehouden dividendbelastingen.

Marktontwikkelingen afgelopen maand

Een mooie maand voor ons fonds en ook een bevredigend jaar. De aandelenmarkten presteerden dit jaar wereldwijd uitstekend. De VS spanden de kroon met een winst van ruim 20 %. Europa deed het wat rustiger aan met een resultaat van ca 10 %. Ook in Azië werden aantrekkelijke rendementen gemaakt met als uitschieter Japan met 20 % koersresultaat.

Valutaschommelingen zorgden onder aan de streep voor hele andere cijfers, afhankelijk vanuit welke valuta je redeneert. Zo was het voor de Amerikaanse belegger dit jaar groot feest. De dollar daalde ten opzichte van nagenoeg elke andere valuta.

Voor ons euro beleggers een heel ander verhaal, de euro werd dit jaar meer waard ten opzichte van andere valuta's, zie onderstaande tabel.

EUR/USD	14 %
EUR/JPY	10 %
EUR/CHF	9 %
EUR/GBP	4 %
EUR/NOK	9 %

Van de 20 % koerswinst op de Amerikaanse beurs bleef in euro's gerekend slechts zo'n 5 % over.

Ook ons fonds werd geplaagd door deze valutaontwikkelingen. Op basis van constante valuta zou het resultaat 2017 zijn uitgekomen ca. 22 %, oftewel ca. 5 % meer. Anderzijds, er zijn ook jaren geweest die voor de eurobelegger gunstig uitpakten op valuta gebied.

Portefeuilleontwikkeling en mutaties.

Onze portefeuille werd deze maand geholpen door het bod op Gemalto. Deze zomer hadden we ruim 50 % van de aandelen Gemalto verkocht na weer een winstwaarschuwing. Vorige maand kochten we deze aandelen weer terug op een aanzienlijk lager niveau. We hadden dit keer het geluk aan onze zijde, met een bod van 51 euro is het forse koersverlies op dit fonds in een keer teruggedraaid.

De kortlopende geschreven puts op de AEX expireerden waardeloos en de ontvangen premie is daarmee definitief in winst omgezet.

Een tikje teleurstellend was de marktreactie op de kwartaalcijfers van Micron. Wederom waren deze ruimschoots beter dan verwacht en ook voor het komende kwartaal wordt een aanzienlijk hoger resultaat verwacht dan de marktconsensus. Gelet op het extreem cyclische karakter van dit bedrijf in het verleden zit de markt in een "too good to be true" modus.

Ons fonds blijft ervan overtuigd dat de markt voor dit bedrijf structureel aan het veranderen is en dat een relatief hogere waardering daarvan uiteindelijk een resultante zou moeten zijn. Zover is het nog niet.

De kaspositie van het fonds bedroeg per de maandultimo ca. 20 %.

Vooruitzichten.

Recht zo die gaat!

Het lijkt wel of er geen wolkje aan de hemel te bespeuren is. Economie op stoom, consumenten- en producentenvertrouwen op een hoog peil, dalende werkloosheid, stijgende bedrijfswinsten, dalende overheidstekorten, nog immer absurd lage rentes en in Europa en Japan blijven de centrale banken in 2018 doodleuk doorgaan met het massaal opkopen van allerhande schulden.

Vaak, maar ook weer niet altijd, is iets wat te mooi is om waar te zijn ook inderdaad niet waar. Dat is dan voldoende reden voor verhoogde dijkbewaking, zeker in de wereld van beleggen.

Het ziet er zonnig uit voor het komend jaar maar uw fondsbeheerder zal met name de renteontwikkelingen in de VS op de voet blijven volgen. De normalisatie van de rente is daar begonnen en nu de belastingplannen van Trump zijn goedgekeurd is een extra deuk in het begrotingstekort een zekerheid geworden.

We moeten niet vergeten dat de aandelenmarkt deels is gestegen door toestroom van gelden onder het motto: “niet omdat het kan maar omdat het moet”. Zodra er een redelijk alternatief komt in de vorm van een acceptabele rentevergoeding is dit geld net zo snel weer uit de aandelenmarkt vertrokken.

Hoe het gaat uitpakken in het nieuwe jaar is ongewis maar uw fondsbeheerder probeert er weer het beste van te maken.

Ik wens de lezer van het maandbericht een gezond en voorspoedig 2018 toe!

Den Haag, 31 december 2017

Michiel Goris