

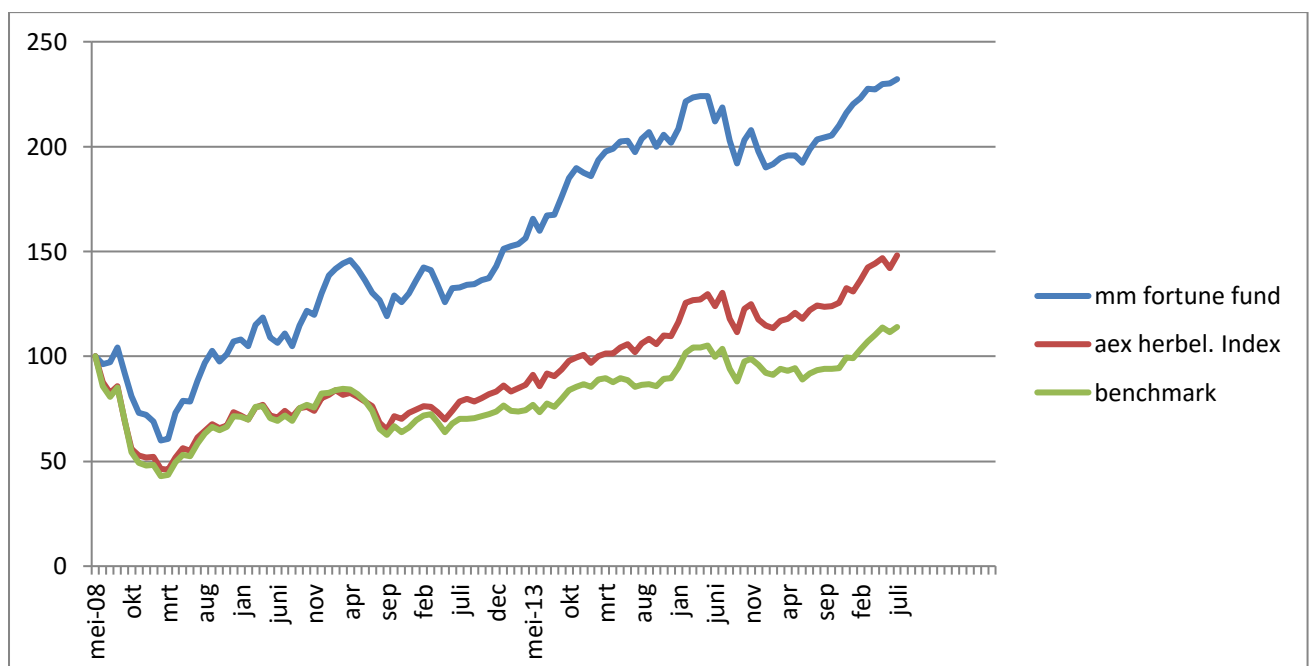
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 31 juli 2017

Participatiewaarde	56.743 EUR
Fondsvermogen	27.101.826 EUR
Rendement juli 2017	1,04 %
Rendement 2017	7,74 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	132,17 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	14,00 %
Cumulatief rendement AEX herbeleggingsindex (inclusief dividend)	48,14 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	14,29 %

* 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 in juli 2017 een rendement van 1,04 %.

Het rendement voor het lopend boekjaar is 7,74 % en het cumulatieve rendement sinds oprichtingsdatum (1 mei 2008) bedraagt 132,17 %. Deze rendementen zijn na kosten.

Marktentwikkelingen afgelopen maand

De markten werden in deze verslagmaand voornamelijk gestuurd door de halfjaarcijfers die door vele bedrijven werden gepubliceerd. Op uitzonderingen na, overheerst het beeld van stijgende omzet- en winstontwikkeling. De positieve ontwikkelingen op macro-economisch front beginnen door te werken op microniveau.

Dat dit geen garantie is voor koersstijging, is goed te zien aan de Duitse beurs. Na de zwakke maand juni daalde de Duitse DAX30 index deze maand met nog eens 1,50 %. De markt begint zich zorgen te maken over de alsmaar verder stijgende euro, wat de nodige impact kan hebben op de winstontwikkeling van Europese multinationals. Ook in juli steeg de euro verder en wel met 3,50 %, daarmee de stijging dit jaar op ruim 12 % brengend. Ook ten opzichte van andere valuta blijft de euro stijgen.

Portefeuilleontwikkeling en mutaties.

Onze portefeuille steeg met 1 % in waarde, min of meer in lijn met het Europees gemiddelde. De portefeuille kreeg een rechtse directe te verduren op de positie in Gemalto. In het voorjaar had ik al aangekondigd afscheid van deze positie te willen nemen maar dat zo mogelijk op een hoger koersniveau. De koers steeg de afgelopen maanden ook met zo'n 10 %, onder meer vanwege steeds frequenter opdoemende overnamegeruchten. Juist deze overnamegeruchten hebben mij doen besluiten de positie aan te houden tot in elk geval de publicatie van de halfjaarcijfers. Dat had ik beter niet kunnen doen want Gemalto verraste de markt door met een vroegtijdig persbericht uit te komen met de mededeling dat de winstverwachting voor 2017 wederom verlaagd moest worden. Dit deed de koers bepaald geen goed. Bij opening van de beurs daalde de koers direct met 15 %. Ook ons fonds stemde met de voeten, de positie werd bij opening beurs direct gehalveerd.

Onze Amerikaanse aandelen Micron en Corning publiceerden prima cijfers en verwachtingen maar kregen niettemin te maken met winstnemingen. Daarbovenop natuurlijk het dollareffect wat resulteerde in verliezen deze maand van rond de 10 % op deze aandelen.

Onder de winnaars deze maand onze bedrijven in harde assets, AMG, Glencore en Norsk Hydro. We konden koerswinsten van meer dan 10 % noteren.

Een andere winnaar deze maand was –wederom- Alibaba. Deze maand een plus van 10 %.

Enigszins verrassend was de mededeling dat Cerberus Capital, een groot Amerikaans private equity huis, een belang van 5 % in de Commerzbank heeft genomen. Commerzbank is na jaren van underperformance dit jaar een van de best presterende banken, althans qua koersontwikkeling. De koers van de Commerzbank is dit jaar met ca. 50 % gestegen.

Ook verrassend waren de cijfers van Shell, die aanmerkelijk beter waren dan verwacht. De mededeling van Shell dat het bedrijf bij de huidige olieprijsen voldoende kasstroom genereert om te kunnen voldoen aan haar investeringsplannen, schuldvermindering en dividendpolitiek stemt positief.

Het sentiment rond fossiele energiebedrijven is vanwege de nakende energietransitie al enige tijd negatief. Ook uitspraken van overheden dat overwogen wordt om de verkoop van nieuwe auto's met verbrandingsmotoren tussen nu en 15 jaar te verbieden doen het sentiment voor de sector geen goed. Ware dit niet het geval dan zou de koers van Shell zo maar een procent of 25 hoger kunnen staan. Op de jaarvergadering van ons fonds is dit thema ook al aan de orde geweest.

De vrijgekomen middelen uit hoofde van de verkoop van aandelen Gemalto zijn nog niet herbelegd.

De kaspositie per de maandultimo bedraagt 14 %.

Den Haag, 31 juli 2017

Michiel Goris