

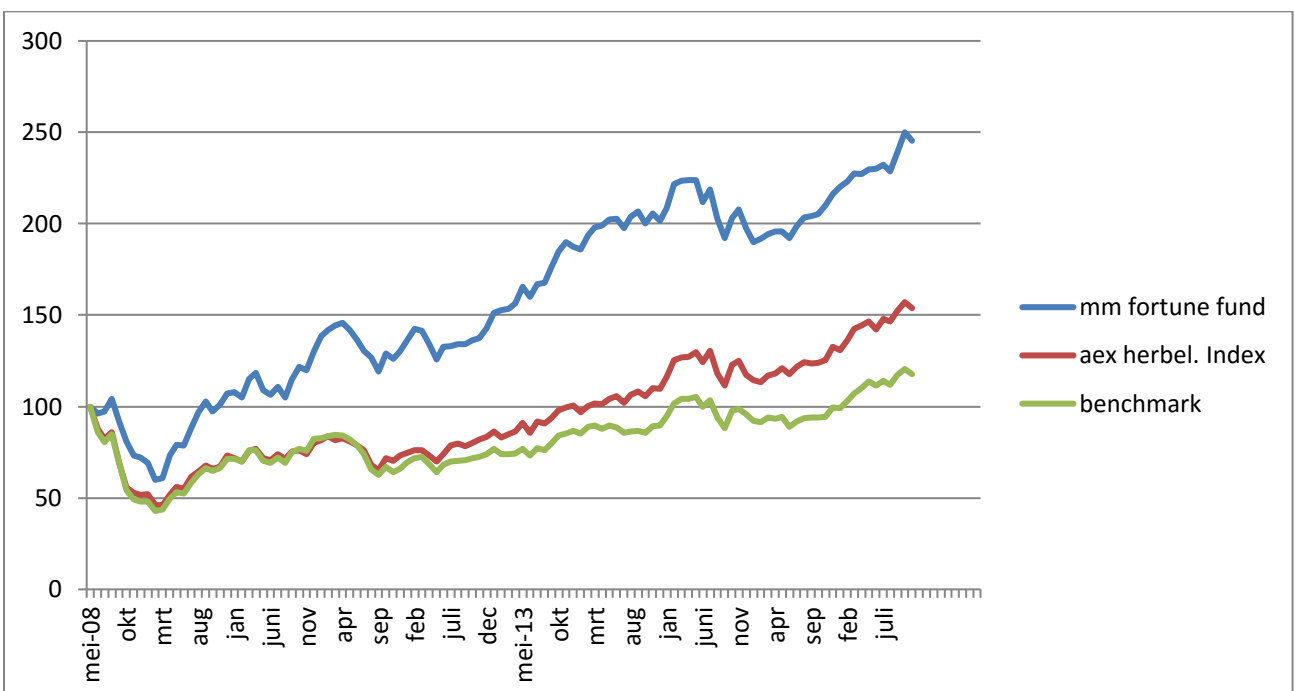
## MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 30 november 2017

Participatiewaarde	60.022 EUR
Fondsvermogen	29.001.259 EUR
Rendement november 2017	-1,80 %
Rendement 2017	14,00 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	145,50 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	17,63 %
Cumulatief rendement AEX herbeleggingsindex ( inclusief dividend)	53,98 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	15,18 %

\* 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 november 2017 een rendement van - 1,80 %.

Het cumulatieve rendement vanaf oprichtingsdatum van het fonds (1 mei 2008) bedraagt 145,50 %.

### **Marktontwikkelingen afgelopen maand.**

Na enkele maanden van fikse koersstijgingen namen de markten deze maand wat gas terug. Vooral de sectoren technologie en grondstoffen waren gevoelig voor winstnemingen.

De berichtgeving van het macro-economische front blijft onverminderd positief.

Consumentenvertrouwen, inkoopmanager indices, woningverkoop en bedrijvigheid laten allen een stijgende lijn zien. Dit positieve beeld gecombineerd met een nog immer zeer matige inflatie van ca. 1,50 % en een uiterst lage rentestand blijft een aantrekkelijke mix voor beleggers.

Noemenswaardig is de vrije val van aandelen General Electric in de VS. Nog niet zo heel lang geleden was GE het grootste bedrijf in de VS qua marktkapitalisatie en bevond dit aandeel zich in nagenoeg elke zichzelf respecterende beleggingsportefeuille. Het bedrijf is ongelukkig geweest in haar poging zich te herpositioneren. Vele belangen, waaronder die in media en de financiële sector werden verkocht en er werd lustig geacquireerd in de dienstverlening aan de olie- en gasindustrie en in de markt voor gasturbines.

De investeringen in de olie- en gasindustrie zijn de afgelopen jaren dramatisch teruggelopen en ook de markt voor gasturbines is min of meer ingestort als gevolg van de energietransitie. De onlangs benoemde topman besloot de vuile was buiten te hangen en een koersval was het gevolg. Het is vrij uitzonderlijk dat een zo groot en gediversifieerd bedrijf een koersdaling van zo'n 40 % te verwerken krijgt. Ook ons fonds heeft indertijd een belang in GE gehad. Gelukkigterwijs bijtijds verkocht. GE staat na deze koersval weer op de radar van ons fonds.

### **Wijziging benchmark.**

Op de participantenvergadering van mei dit jaar is door de participanten de vraag aan de orde gesteld of de benchmark van het fonds (een gemiddelde van de Nederlandse AEX en AMX-index) wel een juiste afspiegeling is van de beleggingsportefeuille en het beleggingsbeleid van het fonds. De participanten en de beheerder concludeerden gezamenlijk dat deze benchmark niet –meer- representatief is. Op verzoek van de participanten is daarop besloten dat de beheerder vanaf boekjaar 2017 een benchmark zal samenstellen die een zo juist mogelijke afspiegeling is van de beleggingen van het fonds.

Het fonds belegt haar middelen hoofdzakelijk in West-Europese aandelen en een beperkt (ca. 20) percentage in aandelen genoteerd op de Amerikaanse beurs.

De meest breed samengestelde Europese benchmark is de STOXX Europe 600 index. Deze index bevat grote, middelgrote en ook kleinere ondernemingen van 17 landen in West-Europa. De index beslaat niet alleen aandelenmarkten binnen de eurozone maar ook de aandelenmarkten van Engeland, Zwitserland, Zweden etc.

In de Verenigde Staten is de S&P500 index een breed samengestelde index van de 500 grootste ondernemingen.

Beide indices zijn representatief voor de aandelenmarkten in de desbetreffende regio's.

Er is besloten om de nieuwe benchmark samen te stellen met een weging van 80 % voor de STOXX Europe 600 index en 20 % voor de S&P500 index. Deze laatste wordt gecorrigeerd voor valutaschommelingen in de dollar/euro. De valutaschommelingen worden geëlimineerd omdat, hoewel wel degelijk van invloed op het absolute resultaat, deze niet bepalend zijn voor de relatieve prestatie.

### **Portefeuilleontwikkeling en mutaties.**

Onze portefeuille daalde min of meer in lijn met de markt. Onze grote posities in Alibaba, Micron en AMG werden geconfronteerd met winstnemingen. Micron daalde in de laatste drie handelsdagen van deze maand met 12 %. Zoals gezegd stond ook de grondstoffensector onder druk; Glencore en AMG leverden deze maand beiden ca. 10 % aan waarde in.

Herstel was er onder meer voor Ahold. De kwartaalcijfers werden goed ontvangen en het bericht dat de Amerikaanse retailer Kroger beter dan verwacht presteert gaf het laatste zetje. Ahold steeg ruim 12 % en daarmee is de koersval die deze zomer plaatsvond voor de helft gecorrigeerd.

Het fonds nam deze maand afscheid van het belang in Airbus. De eerste pluk aandelen Airbus kocht het fonds in het voorjaar 2008 op een koers van ca. 13. Het aandeel heeft fantastisch gepresteerd; de aandelen werden deze maand verkocht voor 86. Airbus is een mooi bedrijf met een geweldige marktpositie maar in de optiek van het fonds is op het huidige koersniveau wel heel veel goed nieuws ingecalculeerd. Op een lager niveau zijn we weer koper. Het belang in Airbus was groot, met de verkoop kwam ruim 1,7 miljoen vrij.

Nieuw in de portefeuille is het aandeel Kasbank. Deze Nederlandse bank is gespecialiseerd in de dienstverlening aan pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders op het gebied van effectenbewaargeving, - administratie en rapportages. De voor deze partijen geadmistreerde effecten hebben een waarde van ca. 450 miljard euro en daarmee is Kasbank de leidende partij op dit gebied in Nederland. Het is een kleine organisatie die fiks het mes heeft gezet in de kostenstructuur. Geen groeiaandeel maar na de geslaagde herstructurering een redelijk gewaardeerd aandeel ( kw ca. 9) met een aantrekkelijk dividendrendement van ruim 6 %.

De koersdalingen in de markt in combinatie met de ruime liquiditeit als gevolg van de verkoop van Airbus gaven de gelegenheid om een kortlopende synthetische belegging te doen in de vorm van geschreven puts op de AEX met expiratiedatum december 2017.

Na verrekening van verplichtingen uit hoofde van geschreven putopties bedroeg de kaspositie per 30 november ca.11 %.

Den Haag, 1 december 2017

Michiel Goris