

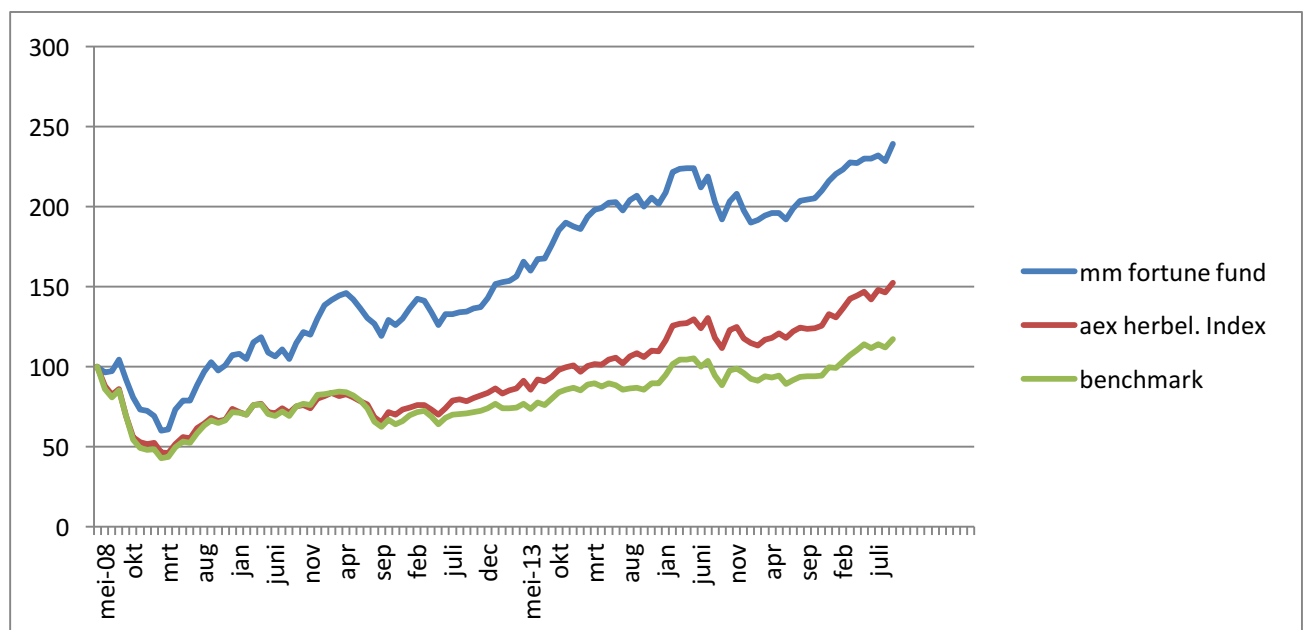
MAANDBERICHT VAN HET MM FORTUNE FUND

Resultaat per 30 september 2017

Participatiewaarde	58.509 EUR
Fondsvermogen	28.000.175 EUR
Rendement september 2017	4,84 %
Rendement 2017	11,10 %
Cumulatief rendement sinds oprichting*	139,24 %
Cumulatief rendement benchmark sinds oprichting**	17,25 %
Cumulatief rendement AEX herbeleggingsindex (inclusief dividend)	52,54 %
Gemiddeld rendement per jaar sinds oprichting	13,72 %

* 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 september 2017 een rendement van 4,84 %.

Het cumulatieve rendement vanaf oprichtingsdatum van het fonds (april 2008) bedraagt 139,24 %.

Markontwikkelingen afgelopen maand.

De aandelenmarkten waren deze maand in een prima stemming. Vooral Europa deed van zich spreken met een winst van circa 4 %. In de VS steeg de S&P 500 met circa 2 %.

De koersstijging werd breed gedragen met als positieve uitschieter de bank aandelen.

Het meeste nieuws is dan ook positief. De economie groeit gematigd, er is nog steeds geen inflatie van enige betekenis, de centrale banken blijven een ruim monetair beleid voeren en niet in het minst is de winstgevendheid van het bedrijfsleven stijgende.

Er is dus weinig verkoopdruk en met een rente van 0 % blijft er geld naar de markt vloeien.

Wat vele economen verbaast is het feit dat, ondanks de lage werkloosheidscijfers in landen als de VS, Duitsland en Nederland, de lonen maar niet echt willen stijgen. De stelselmatige afzwakking van de macht van de vakbonden zou hier mede aan ten grondslag liggen.

Dat is maar de vraag, de VS bijvoorbeeld kent op een enkele sector na (de automobiel-industrie) geen geschiedenis waarin vakbonden een prominente en machtige rol vervullen.

Globalisering wordt ook genoemd als een dominante factor. Dat zal zeker gelden voor de maakindustrie, maar zeer zeker niet voor vele vormen van dienstverlening die plaatsgebonden zijn. Denk bijvoorbeeld aan de zorgsector.

Al eerder is in de maandberichten aangehaald dat een steeds groter deel van de te verdelen koek wordt opgeëist door het bedrijfsleven, de zogenaamde arbeidsinkomensquote staat op het laagste punt sinds vele decennia.

Nu wil het geval dat de winst van het bedrijfsleven toekomt aan enkelen en de factor arbeid bestaat uit velen. De ongelijkheid neemt derhalve toe. Tot de tachtiger jaren in de vorige eeuw werd dit ten dele gecorrigeerd door de overheid in de vorm van hoge marginale belasting-tarieven voor inkomsten-, vermogens- en successiebelasting. De winsten van bedrijven werden met vennootschapsbelastingtarieven van 45-50% eveneens stevig afgeroomd. Al deze genoemde tarieven zijn de afgelopen 25 jaar fors verlaagd. De BTW daarentegen, een belasting die iedere burger treft, is de afgelopen 25 jaar aanzienlijk verhoogd.

De globalisering en de geliberaliseerde markten maken het zeer moeilijk om belastingtarieven op nationaal niveau te verhogen.

Voor de vermogenden onder ons een in materieel opzicht prettige ontwikkeling maar de geschiedenis leert dat de slinger niet te ver moet uitslaan. Het is in dit kader dan ook tekenend dat hier in Nederland zelfs de werkgeversorganisaties op vrijwillige basis aangeven dat er ruimte is voor loonstijging. Blijkbaar begint her en der het besef door te dringen dat het elastiek niet veel verder opgerekt moet worden.

Portefeuilleontwikkeling en mutaties.

De participatiewaarde steeg deze maand met 4,84 % . Deze maand was met afstand de beste maand voor ons fonds in dit boekjaar.

De teleurstellende beleggingsresultaten die geboekt zijn op met name Gemalto en Teva worden meer dan gecompenseerd door een drietal eclatante winnaars.

Met AMG (+146 %), Alibaba(+100%) en Micron(+80%) maakt ons fonds goede sier.

Micron publiceerde deze maand haar jaarcijfers en deze waren wederom beter dan verwacht. Ook de vooruitzichten voor het komend jaar zijn veelbelovend. Voorzichtig aan beginnen beleggers de these te ondersteunen dat de resultaten van de onderneming minder cyclisch worden nu er nog slechts drie aanbieders zijn van dram geheugenchips. Bovendien groeit de vraag naar geheugenchips fors. De koers doorbrak deze maand het uit december 2014 daterende hoogtepunt en sloot op \$39. De gemiddelde winstverwachting voor het komend boekjaar bedraagt 7,5 \$ per aandeel. Ondanks de forse koerswinst is ons fonds op de huidige koers nog geen verkoper van Micron.

Het geplaagde Teva heeft een nieuwe CEO. De koers steeg met 20 % op dit bericht maar deze winst moest in de loop van de maand weer ten dele worden ingeleverd. Het cv van deze nieuwe man is veelbelovend.

Verrassend genoeg had de koers van herverzekeraar Swiss Re weinig te lijden van het orkaangeweld en de daarbij behorende schade. Niettemin is Swiss Re dit jaar met een koersverlies van circa 13 % één van de zwakke broeders in de portefeuille. Een aanzienlijk deel van dit koersverlies is te wijten aan de koersdaling van de Zwitserse frank ten opzichte van de euro.

Na verrekening van latente verplichten uit hoofde van opties bedraagt de cashpositie van het fonds per de maandultimo circa 13 %.

Den Haag, 1 oktober 2017

Michiel Goris