



MM Fortune  
Fund

---

## JAARVERSLAG 2016







MM Fortune  
Fund

## JAARVERSLAG 2016

---

## **MM FORTUNE FUND**

Benoordenhoutseweg 23  
2596 BA Den Haag  
[www.mmfortunefund.nl](http://www.mmfortunefund.nl)  
[info@mmfortunefund.nl](mailto:info@mmfortunefund.nl)

### **Bewaarder**

Stichting Bewaring MM Fortune Fund

Mr. A.Q. Blomaard, notaris te Rijswijk  
Drs. P.J. Buis, ondernemer te Voorschoten

### **Beheerder**

MM Fortune Fund Management B.V.  
M. Goris

### **Accountant**

DRV Accountants & Adviseurs

### **Bankier**

ABN AMRO



## **INHOUDSOPGAVE**

<b>Profiel</b>	<b>6</b>
<b>Kerncijfers</b>	<b>7</b>
<b>Verslag Bewaarder</b>	<b>8</b>
<b>Verslag Beheerder</b>	<b>9</b>
<b>Jaarrekening</b>	
<b>Balans</b>	<b>24</b>
<b>Staat van baten en lasten</b>	<b>25</b>
<b>Grondslagen van waardering en resultaatbepaling</b>	<b>26</b>
<b>Toelichting op de balans</b>	<b>28</b>
<b>Toelichting op de staat van baten en lasten</b>	<b>30</b>
<b>Controleverklaring</b>	<b>33</b>
<b>Overzicht beleggingen</b>	<b>38</b>

## PROFIEL

Het MM Fortune Fund is een open-end, long equity beleggingsfonds voor gemene rekening, opgericht op 1 april 2008 en gevestigd te Den Haag.

### Het MM Fortune Fund:

- belegt louter in beursgenoteerde effecten;
- voert een dynamisch beleggingsbeleid en stelt zich tot doel om effecten te selecteren met aantrekkelijke risico-rendementsverhoudingen;
- heeft als doelstelling vermogensgroei te realiseren door te investeren in een breed scala van beursgenoteerde beleggingsinstrumenten en gebruik te maken van verschillende beleggingstechnieken;
- heeft de mogelijkheid om gebruik te maken van derivaten en effectenkrediet;
- kent geen beleggingsdwang. Indien er zich geen of onvoldoende beleggingsmogelijkheden voordoen die aan de criteria van de beheerder voldoen, kan het fonds –gedeeltelijk- liquide zijn;
- kiest bewust voor een beperkte spreiding, zowel in aantal posities als in sectoren. Het fonds focust op een beperkt aantal ondernemingen. Het fonds zal veelal tussen de 15 en 30 aandelen in portefeuille houden;
- belegt haar middelen vooral in beursgenoteerde ondernemingen in West-Europa, maar kan ook belangen nemen in op andere beurzen genoteerde ondernemingen.

Voor een uitgebreide beschrijving van het beleggingsbeleid en de risico's van het fonds verwijzen wij naar de brochure en het prospectus van het fonds op [www.mmfortunefund.nl](http://www.mmfortunefund.nl)

Het fonds streeft naar een jaarlijkse outperformance van minimaal 2 % na aftrek van alle kosten van een samengestelde index, bestaande uit 60 % van de AEX en 40 % van de AMX index. Er bestaat geen enkele garantie dat de nagestreefde doelstelling wordt bereikt. Het fonds kent een hoog risicoprofiel en richt zich op vermogende beleggers met een lange (>10 jaar) beleggingshorizon. Beleggers worden verondersteld slechts een beperkt deel van hun vermogen in het fonds te beleggen.

De managementfee bedraagt 0,085 % per maand. Naast de vaste managementfee kent het fonds een performance fee. De performance fee bedraagt 15 % over de gerealiseerde out performance, mits er sprake is van een absoluut positief resultaat.

## KERNCIJFERS EN RATIO'S

31 december		2015	2016
Fondsvermogen	€	23.048.081	24.876.907
Geplaatste participaties		475,20	470,74
Waarde per participatie	€	48.502	52.846
Rendement per participatie*	%	-1,79 %	9,47 %
Rendement van de benchmark	%	6,88 %	3,77 %
Performance fee	%	0,00 %	0,00 %
Inkomsten	€	415.325	368.592
Kosten	€	289.361	273.592
Waardeveranderingen	€	- 693.969	1.939.638
Resultaat	€	- 568.005	2.034.637
Kostenratio **	%	1,19	1,17

De benchmark, zijnde de som van 60 % van de AEX en 40 % van de AMX index is per 15 mei 2008 vastgesteld op 568,26 punten. Per 31 december 2016 stond de benchmark op 564,80 punten.

\* *Na kosten doch voor aftrek van performance fee en inclusief ingehouden dividendbelasting.*

\*\* *De kostenratio of TER ( Total Expense Ratio) is berekend over het gemiddelde fondsvermogen. In de TER zijn ook de betaalde effectenprovisies en betaalde beursbelastingen inbegrepen. Deze laatste kosten worden dus niet geactiveerd.*

*De eventueel toegekende performance fee wordt niet in de berekening van de TER opgenomen.*

## VERSLAG VAN DE BEWAARDER

Den Haag, maart, 2017

Geachte participant,

Met genoegen presenteren wij u het jaarverslag 2016 van het MM Fortune Fund.

De jaarrekening 2016 van het fonds is gecontroleerd en akkoord bevonden door DRV Accountants. De controleverklaring is opgenomen in het jaarrapport op pagina 33.

Gedurende het verslagjaar werd de bewaarder maandelijks door de beheerder op de hoogte gesteld van de posities van het fonds. Voorts ontving de bewaarder maandelijks een overzicht van de posities van het fonds gerelateerd aan de beleggingsrestricties zoals bepaald in artikel 5.4 van het prospectus van het MM Fortune Fund.

De bewaarder heeft geconstateerd dat gedurende het verslagjaar de beheerder heeft geopereerd binnen de vastgestelde beleggingsrestricties.

De bewaarder en de beheerder hebben gedurende het jaar onder meer overleg gehad over kostenstructuur van het fonds. Er is besloten om tijdens de komende participantenvergadering de volgende wijzigingen te presenteren:

1. de vaste management fee wordt gehalveerd voor dat deel van het fondsvermogen dat het bedrag van 25 miljoen euro overschrijdt, ergo wordt over het meerdere van 25 miljoen daarmee 0,0425% per maand;
2. Bij de bepaling van het toekennen van een performance fee wordt rekening gehouden met eventuele underperformance uit vorige jaren. Deze underperformance moet eerst worden gecompenseerd alvorens een performancefee wordt uitgekeerd. Deze situatie doet zich voor het eerst voor in het afgelopen boekjaar. Vooruitlopend op de formele wijziging heeft het bestuur in overleg met de beheerder besloten om deze wijziging reeds door te voeren voor het boekjaar 2016. Zodoende wordt er over het over behaalde rendement in 2016 geen performancefee berekend.

Hoogachtend,  
Stichting Bewaring MM Fortune Fund



mr. A.Q. Blomaard



drs. P.J. Buis



## VERSLAG VAN DE BEHEERDER

### *Inleiding*

*Koersontwikkeling van de belangrijkste aandelenindices (indices zijn exclusief dividend en voor kosten; MM Fortune Fund is inclusief dividend en na kosten)*

Land	Aandelenindex	Mutatie
Europa	Stoxx Europe 600	-/- 1,37 %
Verenigde Staten	S&P500	9,54 %
China	Shanghai composite	-/- 12,32 %
Nederland	AEX	9,28 %
Benchmark	AEX/AMX	3,77 %
<b>MM Fortune Fund</b>		<b>9,47 %</b>

De aandelenmarkten boekten in de laatste twee maanden van 2016 verrassende winsten wat toegeschreven werd aan het "Trumpeffect". Daarmee werd een tamelijk roerig jaar toch nog positief afgesloten hoewel er grote regionale verschillen waren te constateren.

Europa hield pas op de plaats, China leverde meer dan 10 % in en de Amerikaanse markt kon circa 10 % bijschrijven.

Binnen Europa waren er aanzienlijke verschillen. De Engelse beurs deed het uitstekend met een plus van een kleine 15 %. Voor de niet-Engelse belegger bleef daar overigens niets van over aangezien het pond een vrije val maakte ten opzichte van zowel de US dollar als de euro.

De Zwitserse markt was zwak met een verlies van circa 6 %.

De AEX was met een winst van ruim 9 % één van de toppers binnen Europa.

Voor het eerst sinds jaren waren zogenaamde defensieve aandelen enigszins uit de gratie. Als we ons voor het gemak beperken tot de Nederlandse markt: Heineken, Unilever en vastgoedconcern Unibail-Rodamco sloten het jaar negatief af en Ahold hield maar net de voeten droog.

Ook opvallend was de zwakke prestatie van de farmaceutische sector.

De grote winnaars waren vooral olie- en grondstof gerelateerde ondernemingen. Deze ondernemingen werden in 2015 nog massaal in de uitverkoop gedaan, niets

veranderlijker dan de beurs... Een frappant voorbeeld in dit kader: Glencore, s 'werelds grootste handelaar in grondstoffen en ook een grote producent van grondstoffen, zag in 2015 zijn koers dalen van 300 naar 95 om vervolgens in 2016 weer te stijgen naar 280. Dat zijn extreme koersuitslagen binnen een tamelijk korte tijdsperiode.

Politiek was dit jaar een belangrijke katalysator voor marktbevingen. Brexit en de verrassende verkiezing van Trump brachten de markten danig in beroering. Het herstel van de olieprijs en overige grondstoffenrijzen waren ook belangrijke aanjagers.

Specifiek voor de eurozone was de continuatie van het enorme opkoopbeleid van de ECB een factor van belang.

Macro-economisch gezien was 2016 een alleszins redelijk jaar. China, de Verenigde Staten en ook Europa konden groene cijfers noteren. Bemoedigend is de constatering dat zelfs in Europa de werkgelegenheid is toegenomen. In Spanje en Nederland zelfs aanzienlijk.

De heersende angst voor deflatie bleek ongegrond. Op jaarbasis kwam de inflatie in de eurozone uit op ongeveer 1 %. In de tweede helft van het jaar was er sprake van een versnelling, vooral ingegeven door de stijging van de olieprijs.

Het herstel van de economie en de weergekeerde rust bij het bankwezen is voor de Amerikaanse centrale bank aanleiding voor een koerswijziging, die tot doel heeft te komen tot een normalisatie van het extreme rentebeleid. In 2016 zijn de eerste voorzichtige stappen gezet en voor 2017 en 2018 zijn meer renteverhogingen in het vooruitzicht gesteld.

Bij de huidige economische ontwikkeling in de VS zou een rentevoet van 2,5 á 3 % passend zijn. De wildcard betreffende deze voornemens is het beleid van Trump. Als door Trump de daad bij het woord wordt gevoegd (forse verhoging van de overheidsuitgaven en gelijktijdig verlaging van de belastingdruk voor het bedrijfsleven), dan is het niet ondenkbaar dat de rente wat meer kan oplopen.

In de eurozone is ondanks een normalisatie van de economie nog altijd sprake van extreme monetaire politiek. In het verslagjaar kocht de ECB voor een kleine 1.000 miljard euro aan staatsleningen en bedrijfsobligaties op. In december werd aangekondigd dat dit beleid voor 2017 zal worden gecontinueerd op een wat lager niveau van ruim 700 miljard.

Het beleid van de ECB zorgde voor nog nimmer in de historie vertoonde taferelen op de markt voor staatsobligaties. In de zomer van 2016 werden op alle Duitse staatsleningen met looptijden variërend van 1 maand tot en met 10 jaar negatieve rentes genoteerd. Geld bijbetalen dus om geld aan Duitsland te mogen uitlenen, nagenoeg ongeacht looptijd.

Het beleid van de ECB zorgt voor grote controverse binnen de eurozone. Nederland bijvoorbeeld, één van de weinige landen binnen Europa met een pensioensysteem gebaseerd op het kapitaaldeckingsstelsel wordt ongekend hard getroffen, nu het voor de pensioenfondsen nagenoeg onmogelijk is gemaakt om gelden rentedragend uit te kunnen zetten. De pensioenaanspraken komen hierdoor onder druk, een verdere verhoging van de pensioenpremies lijkt niet haalbaar en het verzet tegen de opgelegde solidariteit tussen de generaties neemt toe.

Naast deze problematiek wijzen tegenstanders van het ECB beleid op een ongewenste bijeffect van het nul procent rentebeleid. De druk( lees:tucht) van de markt en daarmee de noodzaak om overheidsfinanciën op orde te krijgen c.q. hervormingen door te voeren is weggenomen. De ECB garandeert in feite de financiering van overheden tegen uiterst lage tarieven.

De afgelopen vijf jaar is in ons jaarverslag altijd wel een hoofdstuk ECB beleid opgenomen. Vaak met vraagtekens en kritische kanttekeningen.

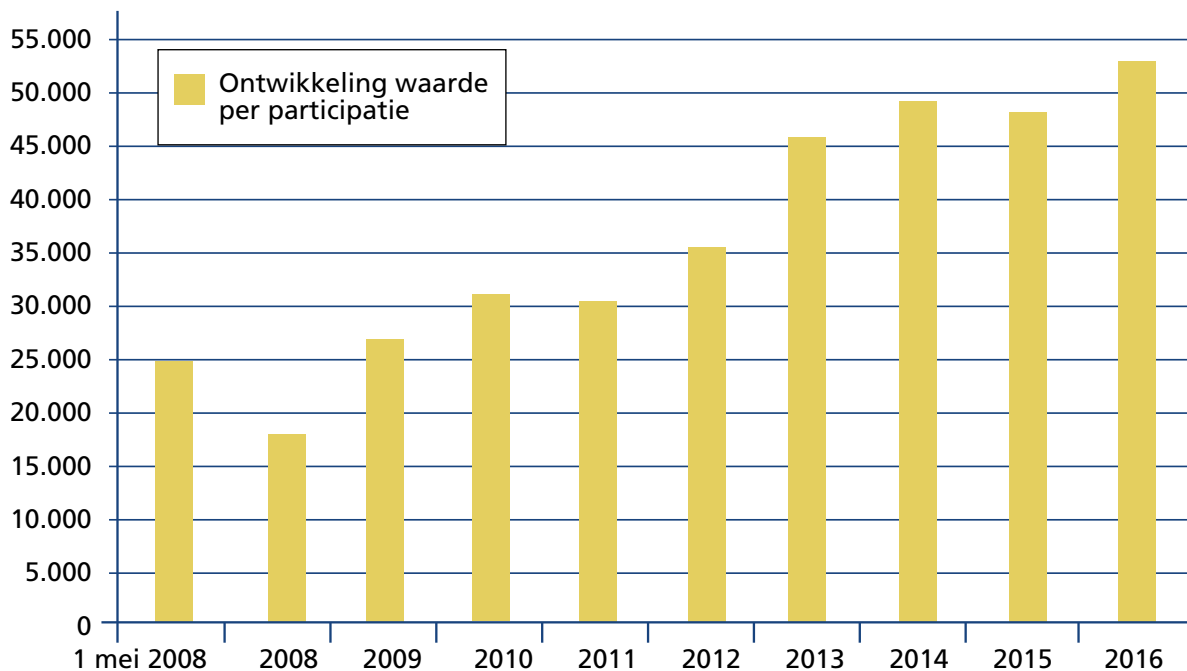
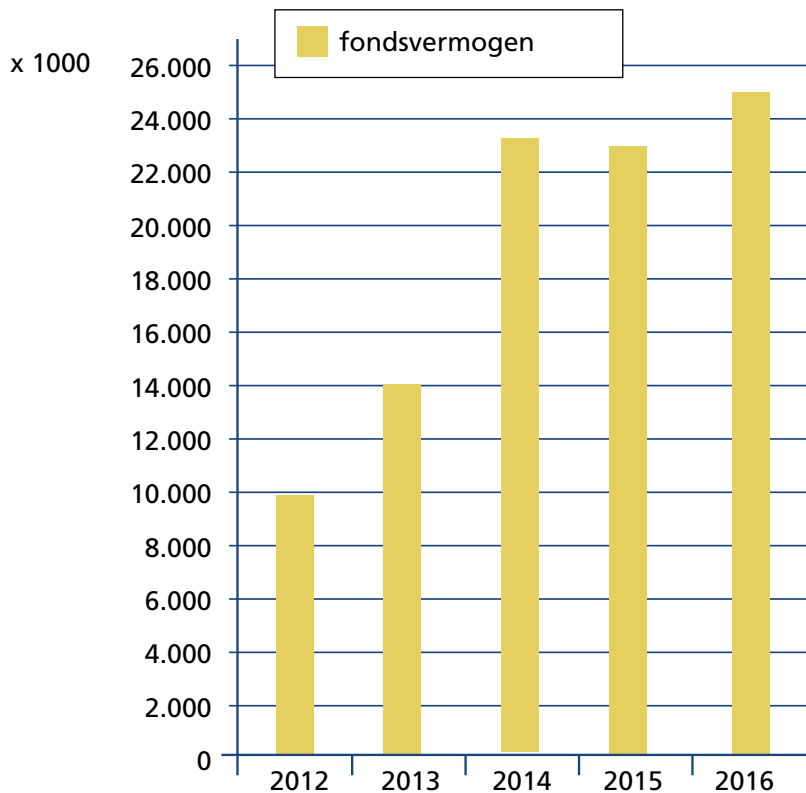
U als participant en ik als fondsbeheerder/participant dienen ons wel te beseffen dat een deel van de waardecreatie die ons de afgelopen vijf jaar ten deel is gevallen mede te danken is aan dat omstreden ECB beleid.

#### *Financiële data.*

Het fondsvermogen steeg in het verslagjaar met circa 1,8 miljoen euro tot circa 25 miljoen euro. De stijging is geheel te danken aan het positieve resultaat.

Het aantal uitstaande participaties nam met 1 % af tot 470,74 participaties.

De totale kosten voor beheer en bewaring bedroegen 1,17 % van het gemiddeld fondsvermogen en lagen daarmee nagenoeg op het zelfde niveau als vorig jaar.



#### *Terugblik en fondsprestatie*

Het fonds boekte een positief resultaat van 9,47 % en presteerde daarmee circa 6 % beter dan haar benchmark. Ten opzichte van het Europees gemiddelde presteerde ons fonds ruim 10 % beter. Na verrekening van ontvangen dividenden en kosten liggen deze waarden rond de 4 respectievelijk 8 %.

Het fonds had gedurende het jaar een gemiddelde bruto kaspositie van circa 20 %.

De kaspositie werd geregeld gebruikt om als dekking te fungeren voor ingenomen short putposities op aandelen en aandelenindices, dan wel ter compensatie van synthetische longposities in derivaten. Dit beleid was succesvol, nagenoeg alle ingenomen posities expireerden waardeloos en de ontvangen premie kon als winst in de boeken worden bijgeschreven. Belangrijk om nog maar eens ten overvloede te vermelden is, dat ingenomen short putposities niet speculatief zijn maar uiteindelijk altijd worden ingenomen vanuit de gedachte dat ons fonds bereid is om deze aandelen af te nemen. Er wordt dus geen hefboom gecreëerd.

Zoals in de inleiding van dit jaarverslag al even werd gememoreerd was 2016 vooral het jaar van de bedrijven in de olie –en grondstoffensector. Ons fonds profiteerde bovenmatig van deze ontwikkeling.

Absolute topper binnen deze sector was onze belegging in titaniumdioxide producent Tronox. De aandelen werden verkocht met een boekwinst van rond de 200%. Achteraf gezien nog te vroeg want de aandelen zijn sinds de verkoop met nog eens een kwart in waarde gestegen.

Ook Glencore was met een koersstijging van 190 % een uitschieter. Na het dramatische jaar 2015 waarin ons fonds extra stukken bijkocht op lage niveaus is Glencore inmiddels een top vijf positie geworden in ons fonds. Het aanzienlijke boekverlies op Glencore is meer dan ingelopen, de positie is winstgevend.

ArcelorMittal oefende begin 2016 een claimemissie uit tegen een koers van 2,25 ( in 2008 werden de aandelen nog verhandeld rond de 60!). Ons fonds besloot mee te doen met deze emissie. Einde jaar stond de koers op 7,50 , een verdrievoudiging ten opzichte van de claimprijs. Ook hier geldt dat het boekverlies op deze positie is ingelopen.

Advanced Metallurgical Group (AMG) steeg rond de 60 % in koers. Een terugval in koers rond het einde van het jaar werd aangegrepen om het belang in AMG verder uit te breiden. De koers van AMG raakte in een stroomversnelling na het besluit van dit bedrijf om in 2018 te starten met de productie van Lithium, een basisgrondstof voor de batterij-industrie. Het ziet er naar uit dat Lithium voor de komende jaren relatief schaars is, wat tot uiting komt in de prijs. De winstontwikkeling van AMG kan een enorme vlucht nemen indien dit project

binnen budget en op tijd wordt opgeleverd en de prijs van Lithium op het huidige niveau blijft.

Aluminiumproducent Norsk Hydro steeg circa 30 % in waarde. De zwakte van de Noorse kroon drukte het rendement op deze positie met ca. 6 %.

In de sector energie waren Statoil en Gazprom de uitschieters. Beiden stegen ruim 40 % in koers met als bonus nog een dividend van rond de 5 % . Ook Shell had een goed jaar, de koers steeg met 23 %. Inclusief dividend kwam het resultaat op Shell uit op 30 %.

Op Shell maakte ons fonds nog wat extra rendement doordat vanwege de koersstijging van Shell een in december 2014 ingenomen positie in Shell in combinatie met een shortstrangle optieconstructie met een looptijd van 2 jaar vroegtijdig werd afgewikkeld. Op deze positie in Shell (10.000 aandelen) bedroeg het rendement 50 %

Mosaic, de fosfaat en kaliumproducent, stelde teleur met een zeer bescheiden koersresultaat van 3 %.

Ons fonds heeft twee posities in de sector dienstverleners aan de olie-industrie, SBM Offshore en Transocean. SBM boekte een koersresultaat van een kleine 30 %. Het herstel van de olieprijs hielp de koers maar wellicht nog belangrijker was het feit dat na jaren van onzekerheid nu eindelijk het corruptieschandaal in Brazilië is opgelost.

Een begin 2016 ingenomen positie in Transocean, s 'werelds grootste exploitant van offshore booreilanden, pakte goed uit. De positie is opgebouwd uit aandelen in combinatie met een tweejarige shortstrangle optieconstructie. De investering in deze positie was per saldo nihil. De ongerealiseerde winst per einde van het jaar bedroeg circa 80.000 euro.

In de sector financiële waarden was het beeld gemengd. Ons fonds had een relatief klein belang in ABNAMRO verworven uit emissie in het najaar 2015. Na de uitslag van het Brexit referendum daalden de koersen van banken en verzekeraars aanzienlijk. Ons fonds besloot om de positie in ABNAMRO op dat moment te verdrievoudigen. Dit bleek achteraf een gunstig moment te zijn geweest. De hele financiële sector boekte in het laatste kwartaal van het jaar een krachtig koersherstel en ABNAMRO maakte het gehele koersverlies dat was opgelopen weer goed.

Ons fonds nam voor het eerst sinds vele jaren weer een belang in een levensverzekeraar, te weten Aegon. De sector wordt geplaagd door de lage rente en het imago van levensverzekeraars is –terecht- fiks bedoezeld sinds het uitbreken van de financiële crisis. Allemaal zaken die niet onbekend zijn en dus door de markt verdisconteerd zouden moeten zijn in de koers. Aegon presenteerde in januari 2016 een meerjarige visie op het bedrijf en de te verwachten resultaten. Uit de presentatie bleek dat Aegon verrassend goed opgewassen is tegen het lage renteklimaat. Daarbij de kanttekening dat het resultaat van Aegon voor meer dan de helft in de VS wordt gerealiseerd, waar we aan de vooravond staan van een ander renteklimaat. Aegon is zeker geen bedrijf met autonome groei maar de waardering op de beurs was in de optiek van ons fonds nu zodanig aantrekkelijk dat besloten is om een belang op te bouwen. Het belang is gedurende het jaar in fasen opgebouwd door middel van rechtstreekse aankopen enerzijds en door middel van het schrijven van putopties op Aegon anderzijds. De eerste aankopen werden in begin januari gedaan, achteraf qua timing bepaald ongelukkig. Gedurende het jaar werd op lagere niveaus bijgekocht en putopties verkocht.

Van de 800 geschreven putopties expireerden er 600 waardeloos en mocht de ontvangen premie als winst worden bijgeschreven. Per saldo is op de Aegonpositie een rendement behaald van ruim 10 %.

Met onze Duitse bankaandelen verging het minder goed. Commerzbank schrapte de net herstelde dividendbetalingen om ruimte te maken voor reorganisatiekosten. Ik kan me niet aan de indruk onttrekken dat deze overweging een politiek tintje heeft. Duitsland kent een traditie van sterke vakbonden en het gebaar dat aandeelhouders ook een veer moeten laten bij een reorganisatie zal de acceptatie tot reorganiseren zeker niet verslechterd hebben. Niettemin viel het slecht bij beleggers en het aandeel daalde circa 20 % in koers.

Deutsche bank lag ook dit jaar weer onder vuur vanwege de erfenissen uit het verleden. En wel zodanig dat aan het einde van de zomer gevreesd werd voor de continuïteit van de bank. Dat bleek achteraf onjuist. Deutsche trof een relatief gunstige deal met de Amerikaanse autoriteiten inzake de verkoop van rommelhypotheken in de jaren voor 2008. Hiermee werd de grootste onzekerheid rond DB weggenomen. Het vertrouwen in DB komt langzaam maar aan het einde van het jaar stond er nog wel een koersverlies van zo'n 20 % op de borden. Omdat ons fonds reeds besloten had om het belang in ABNAMRO te vergroten en een belang in Aegon op te bouwen, was een eventuele uitbreiding van het belang in DB niet meer aan de orde.

Onze laatste positie binnen de sector financiële waarden is herverzekeraar Swiss Re. Het bedrijf presteerde naar verwachting; een uiterst aantrekkelijk dividendrendement van 9 % in combinatie met een stabiele koersontwikkeling.

De farmaceutische industrie kende een slecht jaar. Roche daalde met zo'n 13 % in koers en Teva onderging na een heel goed 2015 een enorme koersdaling van meer dan 40 %.

Om met de laatste te beginnen, Teva, s 'werelds grootste producent van generieke geneesmiddelen, werd ongenadig afgestraft omdat het bedrijf binnen 6 maanden na de publicatie van haar meerjarenraming al terug moest komen op haar aannames. Teva heeft concurrent Actavis gekocht voor 40 miljard dollar, en het begint erop te lijken dat deze acquisitie slechts zorgt voor het stabiel houden van de winst in plaats van de beloofde winstgroei. Maar Teva heeft wel ruim 25 miljard extra schuld in de boeken staan. Ons fonds kocht in de zomer op lagere niveaus bij, gesteund door de gepubliceerde meerjarenraming.

Dat bleek dus te vroeg en te duur. Het bedrijf oogt nu wel heel aantrekkelijk gewaardeerd en zoals al in een eerder maandbericht vermeld overweegt ons fonds uitbreiding zodra de dalende trend is gestopt.

Ook in Roche werd het belang uitgebreid, daar bleek onze timing aanzienlijk beter te zijn geweest.

In de nutssector was het beeld overwegend negatief. Proximus, de Belgische telecomprovider, daalde met 10 % in koers en EDF met 20 %. Beiden keerden weliswaar hoge dividenden uit maar dat was onvoldoende om de koersverliezen te compenseren. EDF daalde vooral omdat het voorgenomen besluit om in Engeland drie kerncentrales te gaan bouwen definitief is geworden. Gelet op de in het verleden ontstane budgetoverschrijdingen bij de bouw van dit type kerncentrale heeft de markt zeer weinig vertrouwen in een goede afloop. Als er zoiets bestaat als door schade en schande wijs worden dan is de veronderstelling van de markt te voorbarig. De lange doorlooptijd van het project betekent dat de onzekerheid rondom het bedrijf de komende jaren zal voortduren.

Veolia tenslotte kende een zwak jaar met een koersverlies van 25 %. De aandelen waren rond het einde van vorig jaar stevig aan de prijs, toentertijd reden voor ons fonds om het belang met een kwart af te bouwen. In november en december van het verslagjaar werd de positie weer geleidelijk aan vergroot. Met een



koers/winstverhouding op basis van de geschatte winst 2017 van circa 13 en een dividendrendement van circa 4,75 % is de waardering aantrekkelijk.

In de industriële sector was de koersontwikkeling van zowel Airbus als Rolls-Royce vlak. Rolls-Royce herstelde weliswaar in koers maar dit werd teniet gedaan door de waardedaling van het pond versus de euro. Het pond leverde in 2016 maar liefst 14 % in waarde in.

Corning had een fantastisch jaar. Het koersresultaat op Corning bedroeg circa 40 %. Het effect van de enorme eigen aandeleninkoop in combinatie met een verdere verbetering van de resultaten begint in de markt door te sijpelen. Corning heeft inmiddels rond een kwart van alle uitstaande aandelen ingekocht en heeft nog ettelijke miljarden dollars te gaan op dit vlak.

De shortpositie in Tesla is nog steeds verlieslatend. Wat Tesla in relatief korte tijd heeft gepresteerd is fantastisch. Het lijkt erop dat de gehele auto-industrie koortsachtig het concept van de volledig elektrische auto aan het omarmen is en dat is nagenoeg volledig op het conto van Tesla te schrijven. Dat neemt niet weg dat in de optiek van ons fonds de waardering van dit uiterst kapitaalintensieve bedrijf de realiteit ver is ontstegen. De markt denkt daar tot op heden anders over en hangt aan deze verlieslatende en zeer kleine autofabrikant een prijskaartje van maar liefst 40 miljard dollar. Ter vergelijking, BMW, een zeer winstgevende (winst 6 miljard), kapitaalcrachtige en technologisch vooruitstrevende autofabrikant heeft een marktwaardering van 60 miljard.

In de technologiesector was de comeback van Micron verheugend. De gevreesde varkenscyclus blijkt veel minder heftig dan de markt veronderstelde (niet onlogisch met nog slechts drie aanbieders wereldwijd) en de koers herstelde van 14 naar 22 dollar. Het in 2015 behaalde niveau van 35 is nog een eind weg maar gelet op de huidige winstontwikkeling van het bedrijf kan het weer hard gaan.

Gemalto moest in de loop van het jaar erkennen dat de groeiambities voor 2017 te hoog zijn ingeschat. Dit was in de markt al min of meer verdisconteerd en de koers bleef per saldo op zijn plaats. Gedurende het jaar verkocht ons fonds enkele malen putopties op de aandelen en ook werden callopties geschreven. Alle opties expireerden waardeloos en zodoende kon de premie als winst worden bijgeschreven. Ook werd gebruik gemaakt van een zware dip in de koers. Op een koers van rond de 48 werd het belang in Gemalto nog wat verder uitgebouwd.

De Chinese internetgigant Alibaba begon het jaar zoals zoveel bedrijven zwak. Ons fonds besloot om de koerszwakte in januari aan te grijpen om het belang met nog eens een derde te verhogen. Alibaba maakte onze verwachtingen meer dan waar. De groei ligt fors hoger dan de al niet geringe marktverwachtingen. Hoewel de aandelen een terugval kenden in de laatste twee maanden van het jaar konden we toch een koerswinst van ca. 10 % boeken.

Het fonds nam dit jaar afscheid van een tweetal bedrijven: Tronox en Vivendi. Het groeiperspectief van Vivendi in combinatie met de problemen bij Canal+ waren voldoende aanleiding om de positie te verkopen. Tronox was een meer speculatief ingenomen positie en het aandeel is niet geschikt als lange termijn belegging.

Het fonds nam diverse keren positie in indexderivaten. Er werden zowel put en callopties op de AEX index geschreven als long derivaten op de Engelse FTSE100 index ingenomen.

De Engelse beurs was in 2016 één van de best presterende binnen Europa dus deze beslissing pakte bovengemiddeld goed uit. Een verkochte calloptie op de AEX met de portefeuille als dekking werd helaas met verlies afgewikkeld. Op de geschreven putopties op de AEX kon de ontvangen premie nagenoeg geheel als winst worden bijgeschreven.

Per saldo kon op deze activiteiten een boekwinst worden gerealiseerd van circa 200.000 euro.

### *Vooruitzichten*

Elk jaar weer blijkt dit toch het lastigste hoofdstuk van het jaarverslag te zijn. Trouwe participanten weten inmiddels dat ik mij niet waag aan koersvoorspellingen maar het is altijd goed om mogelijke tendensen te onderkennen of in elk geval de kans daarop niet uit te sluiten.

### **Politiek.**

Een drietal thema's springen er uit:

- a. Trump,
- b. Verkiezingen in Europa
- c. Brexit

Op het moment van schrijven van dit jaarverslag is Trump nog slechts kort president. Inmiddels is er toestemming gegeven voor de aanleg van een tweetal omstreden oliepijpleidingen, is de toegang tot de VS ontzegd aan alle inwoners van een zevental hoofdzakelijk islamitische landen en heeft Mexico te horen gekregen dat de muur gebouwd gaat worden en dat deze gefinancierd zal worden door het heffen van 20 % invoerbelasting op Mexicaanse producten. Je kan er van alles van vinden maar één ding moet je Trump nageven, hij houdt in een aantal gevallen woord en dat kan je van veel politici als ze eenmaal op het pluche zitten niet zeggen. Maar of we er nu beter van worden dat Trump daad bij het woord voegt is maar zeer de vraag. De laatste keer dat landen collectief overgingen tot het beschermen van de eigen industrie was na de beurskrach van 1929 en we weten inmiddels dat die politiek averechts heeft gewerkt, niet in het minst voor de bevolkingsgroep die Trump goed gezind is. Wanneer de nuance ontbreekt wordt de kans op fouten en missers groter. Wat dat betreft geven de eerste weken van Trump als president geen reden tot optimisme.

### Europa

Het project Europa staat in diverse landen hoog op de agenda onder invloed van oprukkende nationalistische gevoelens. Het is zeker geen gegeven dat de euro een onlosmakelijk feit is.

Frankrijk, Duitsland en Nederland gaan dit jaar naar de stembus en velen vrezen de keerzijde van de volkswil. Als de zogeheten populistische partijen de macht in handen krijgen dan kan dat het startsein worden voor de teloorgang van de euro.

### Brexit.

We zijn inmiddels al weer meer dan een halfjaar verder en veel concreets over de uittreding van het VK uit de EU hebben we nog niet gezien. Toch zal dit jaar naar verwachting bekend worden wat de contouren zullen worden waarbinnen de Brexit zal plaatsvinden. De markt heeft al een voorschot genomen door het Engelse pond met circa 15% af te waarderen ten opzichte van de euro. De meningen over Brexit zijn verdeeld, sommigen voorzien een forse economische neergang terwijl andere een per saldo positief effect inschatten. Ik neig ertoe mij bij het laatste kamp aan te sluiten, mits er een redelijke deal wordt gesloten.

## Beurs en waardering

Het lijkt niet onwaarschijnlijk dat er in de VS dit jaar een einde komt c.q. al is gekomen aan het TINA tijdperk, wat staat voor: There Is No Alternative. En daar wordt dan mee bedoeld dat het monetaire beleid om de rente op nul procent te houden beleggers dwingt om naar alternatieve beleggingen uit te wijken. Voor het eerst sinds 2009 is het denkbaar dat indien de rente inderdaad oploopt, vastrentende beleggingen weer hun deel van de beleggingskoek zullen gaan opeisen.

Een andere tendens is dat, mede onder invloed van maatschappelijke druk, de alsmaar uitdijende margeverbetering van het bedrijfsleven zijn hoogtepunt mogelijkwerwijs heeft bereikt. Lonen en wellicht ook belastingen eisen een groter deel op van de te verdelen toegevoegde waarde. De arbeidsinkomensquote is al jaren in een dalende tendens en de geschiedenis leert dat er altijd weer een moment komt dat de slinger de andere kant op gaat.

In Europa zal de ECB ook dit jaar haar politiek van extreem ruim monetair beleid handhaven.

De renteversillen met onder andere de VS zijn al fors en kunnen nog verder oplopen wat zich weer kan vertalen in valutaschommelingen. In hoeverre de kapitaalmarktrente in de eurozone ongevoelig zal blijken te zijn voor de kapitaalmarktrente in de VS is de vraag. Op dit moment is het renteverskil tussen Duitse 10 jarige staatsleningen en die van de VS historisch gezien al uitzonderlijk hoog.

## Economie

Zowel in de eurozone als in de VS is het huidige economische klimaat niet ongunstig. Er is sprake van een gematigde economische groei, het consumenten- en producentenvertrouwen is aanzienlijk opgeklaard en de werkgelegenheidsontwikkeling is weliswaar niet spectaculair maar toch positief. Zelfs de door centrale banken zo gewenste inflatie begint zichtbaar te worden.

Vorig jaar sloot ik dit hoofdstuk af met de woorden: "uw beheerder is vol goede moed!"

En inderdaad, 2016 was een goed jaar voor ons fonds.

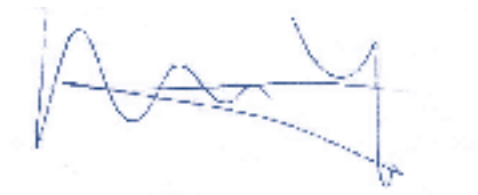
Zoals altijd zullen zich ook dit jaar weer kansen voordoen waarop geprobeerd zal worden om in te spelen. De wild card dit jaar is denk ik van politieke aard. Het zijn politiek gezien spannende tijden.

Overigens ook hier is weer niets nieuws onder de zon. Diegenen die de koude oorlog actief hebben beleefd en met de Cubacrisis van 1963 de acute dreiging van een nucleaire oorlog hebben gevoeld zullen van de huidige politieke turbulentie nog niet erg onder de indruk zijn.

Ook dit jaar zal uw beheerder gegeven de omstandigheden er weer het beste van proberen te maken.

Den Haag, maart 2017

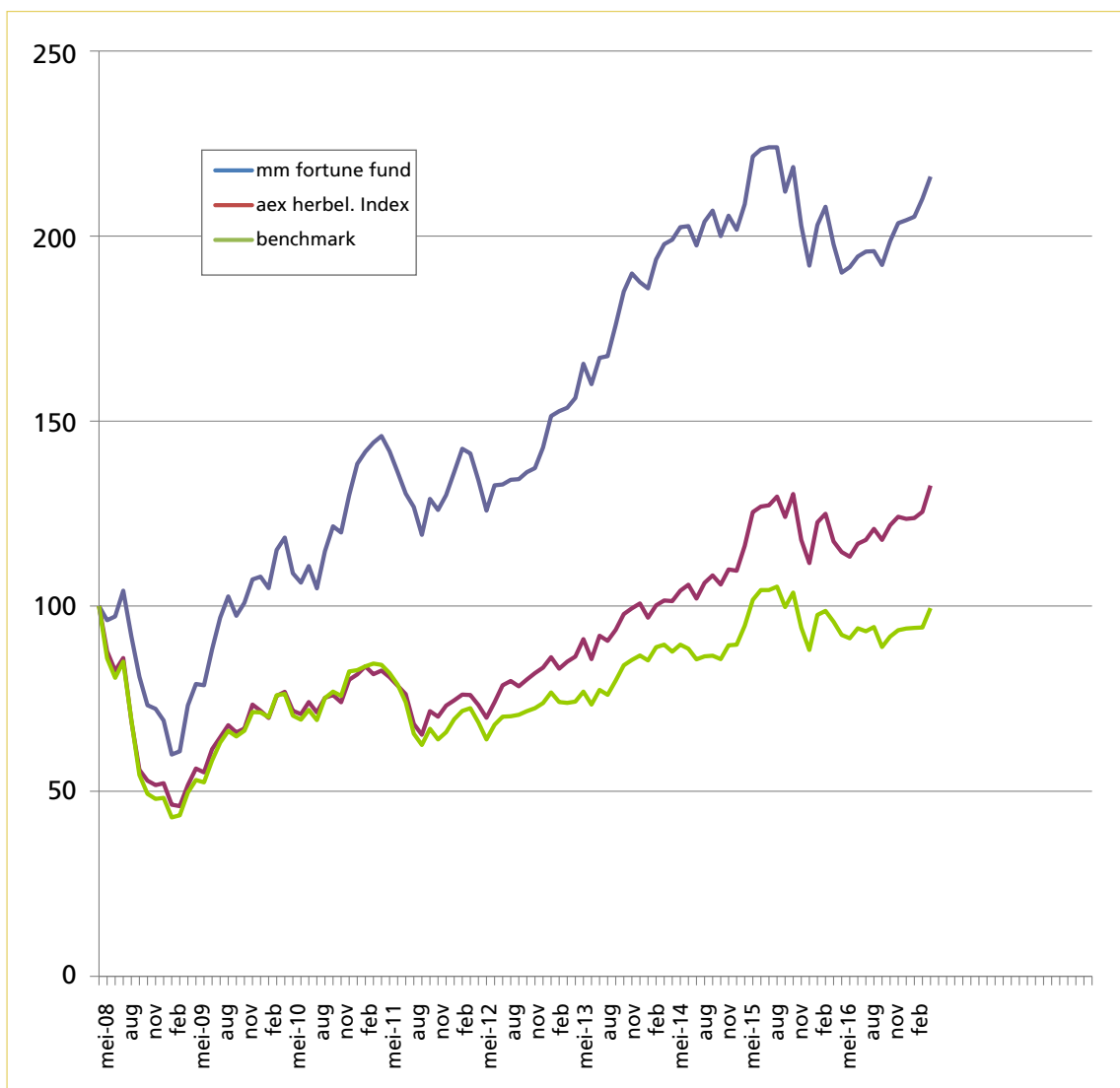
MM Fortune Fund



Michiel Goris

## Relatieve prestatie

Index/fonds	Resultaat 2016	Resultaat 2015	Cumulatief resultaat v.a. 1 mei 2008
Benchmark	3,77 %	6,88 %	-/- 0,51 %
AEX herbeleggingsindex	12,83 %	7,35 %	32,60 %
MM Fortune Fund	9,47 %	-1,79 %	116,10 %



---

## Samenstelling portefeuille

*Tien grootste posities (per 31-12-2016)*

Aandeel	Weging
Shell	5,60 %
Veolia	5,10 %
Airbus	5,00 %
Roche	4,80 %
Glencore	4,55 %
Micron	4,60 %
Corning	4,15 %
Alibaba	4,00 %
Ahold	3,40 %
Gemalto	3,30 %

---

*Weging per sector (per 31-12-2016)*

Sector	Weging
Mijnbouw, basischemie, zware industrie	12,00 %
Industrie	11,90 %
Energie	11,80 %
ICT/Internet	11,80 %
Financiële dienstverlening	11,60 %
Farmacie	7,60 %
Nutsbedrijven	6,60 %
Detailhandel	3,50 %
Telecom	2,50 %
Diversen	1,20 %
Liquiditeiten	19,50 %

---

## JAARREKENING

### Balans per 31 december 2016 voor resultaatbestemming

ACTIVA	31 december 2016		31 december 2015	
	€	€	€	€
<b>Vlottende activa</b>				
<i>Beleggingen (1)</i>				
<i>Aandelen</i>	19.894.795		17.140.365	
<i>Derivaten</i>	114.736		19.800	
		20.009.531		17.160.165
<i>Overige vorderingen en overlopende activa (2)</i>		4.500		3.764
<i>Liquide middelen (3)</i>		4.869.142		5.910.533
		<b>24.883.173</b>		<b>23.074.462</b>

PASSIVA	31 december 2016		31 december 2015	
	€	€	€	€
<b>Fondsvermogen (4)</b>				
<i>Gestort kapitaal</i>	17.084.862		17.290.673	
<i>Overige reserve</i>	5.757.408		6.325.413	
<i>Resultaat boekjaar</i>	2.034.638		-568.005	
		24.876.908		23.048.081
<b>Kortlopende schulden</b>				
<i>Overige schulden en overlopende passiva (5)</i>		6.265		26.381
		<b>24.883.173</b>		<b>23.074.462</b>



---

**Staat van baten en lasten**

<b>OPBRENGSTEN</b>	<b>31 december 2016</b>	<b>31 december 2015</b>
	€	€
<b>Direct resultaat uit beleggingen</b>		
Dividend	367.348	406.238
<b>Indirect resultaat uit beleggingen (6)</b>		
Gerealiseerd resultaat	680.734	1.391.991
Ongerealiseerd resultaat	1.258.904	-2.085.960
<b>Overig resultaat</b>		
Financiële baten en lasten	1.244	9.087
	<b>2.308.229</b>	<b>-278.644</b>
<b>KOSTEN</b>		
Beheerkosten (7)	235.555	248.438
Effectenprovisie	19.248	15.502
Performance fee (7)	-	-
Bewaarloon	5.000	5.000
Overige kosten (8)	13.788	20.421
	<b>273.592</b>	<b>289.361</b>
<b>RESULTAAT</b>	<b>2.034.637</b>	<b>-568.005</b>

---

## Grondslagen van waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

Het MM Fortune Fund is een open-end beleggingsfonds voor gemene rekening, opgericht op 1 april 2008.

Het fonds belegt louter in beursgenoteerde effecten (obligaties, derivaten en aandelen). Het fonds heeft de mogelijkheid om gebruik te maken van derivaten en effectenkrediet. Het fonds zal veelal tussen de 15 en circa 30 aandelen in portefeuille houden en belegt haar middelen vooral in beursgenoteerde ondernemingen in de Benelux, maar neemt ook belangen in op andere beurzen genoteerde ondernemingen.

De belasting over het resultaat van het fonds wordt geheven bij de participanten van het fonds.

### Continuïteit

De gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn gebaseerd op continuïteitsveronderstelling van het fonds.

### Vergelijkende cijfers

Ter wille van de vergelijkbaarheid zijn de overeenkomstige bedragen van het voorafgaande boekjaar 2015 herzien. Dit betreft een presentatiewijziging. Deze aanpassing heeft geen vermogens- of resultaat-effect.

### Grondslagen voor waardering van activa en passiva

#### *Algemeen*

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de richtlijnen voor de Jaarverslaggeving voor kleine rechtspersonen. Het fonds heeft de jaarrekening opgesteld volgens in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving, hierbij is in het bijzonder RJ 615 voor Beleggingsentiteiten voor zover als mogelijk toegepast. De toepassing van deze RJ wordt aanbevolen maar is niet verplicht voor het fonds. Hierdoor heeft geen volledige toepassing van RJ 615 plaatsgevonden.

Het jaarverslag van het fonds is opgesteld in euro's. De waardering van de activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de betreffende grondslag voor de specifieke

balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva gewaardeerd volgens het kostprijs model.

#### *Beleggingen*

De onder de beleggingen opgenomen aandelen, obligaties en derivaten worden gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.

#### *Vorderingen*

De vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en geamortiseerde kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde. Noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid worden in mindering gebracht. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen.

Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

#### *Liquide middelen*

De liquide middelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde. Indien middelen niet ter vrije beschikking staan, dan wordt hiermee bij de waardering rekening gehouden.

#### *Kortlopende schulden*

De kortlopende schulden worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en geamortiseerde kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde.

Alle kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

### **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

#### *Algemeen*

Het resultaat wordt bepaald als de som van de beleggingsresultaten en de kosten en andere lasten over het jaar. De beleggingsresultaten worden verantwoord in het jaar waarin deze zijn ontstaan.

#### *Overige bedrijfskosten*

De kosten worden bepaald op historische basis en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

## Toelichting op de balans

	31 - 12 - 2016	31 - 12- 2015
	€	€
<b>(1) Beleggingen</b>		
Aandelen	19.894.795	17.140.365
Derivaten	114.736	19.800
	<b>20.009.531</b>	<b>17.160.165</b>

De fondsenstaat per 31 december 2016 is opgenomen in de bijlage bij deze jaarrekening.

	31 -12 - 2016	31 -12 - 2015
<b>(2) Overige Vorderingen en Overlopende Activa</b>		
Te ontvangen dividend	4.500	2.000
Te ontvangen rente bank	-	1.764
	<b>4.500</b>	<b>3.764</b>

	31 -12 - 2016	31 - 12 - 2015
<b>(3) Liquide middelen</b>		
ABN AMRO bankrekening - direct beleggen	2.869.142	3.910.533
ABN AMRO ondernemersdeposito	2.000.000	2.000.000
	<b>4.869.142</b>	<b>5.910.533</b>

De kredietfaciliteit wordt toegelicht onder de "Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen".

#### (4) FONDSVERMOGEN

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen weergegeven:

	<b>Gestort</b>	<b>Algemene</b>	<b>Resultaat</b>	<b>Totaal</b>
	<b>kapitaal</b>	<b>reserve</b>	<b>boekjaar</b>	
	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>
Stand per 1 januari 2016	17.290.673	6.325.413	-568.005	23.048.081
Resultaatverdeling				
voorgaand boekjaar	---	---	568.005	568.005
Resultaat verslagjaar	---	---	2.034.637	2.034.637
Uit resultaatverdeling	---	-568.005	---	-568.005
Uitgegeven participaties	225.500	---	---	225.500
Ingekochte participaties	-431.312	---	---	-431.312
<b>Stand per 31 december 2016</b>	<b>17.084.862</b>	<b>5.757.408</b>	<b>2.034.637</b>	<b>24.876.907</b>

*Ultimo 2016 staan er 470,74 participaties geadmineistreerd (ultimo 2015: 475,20). De waarde per participatie op 31 december 2016 beliep € 52.846 (2015: € 48.502). Het resultaat per participatie over 2016 bedraagt € 4.345 positief (2015: € 1.100 negatief). Per 31 december 2016 bedraagt het cumulatieve resultaat per participatie van nominaal € 25.000 vanaf instapmoment 1 april 2008 € 27.846.*

#### (5) Overige schulden en overlopende passiva

	<b>31 december 2016</b>	<b>31 december 2015</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Nog te betalen beheerloon	-	19.616
Nog te betalen emissiefte	-	500
Overig te betalen kosten	6.266	6.265
	<b>6.266</b>	<b>26.381</b>

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

---

### Kredietfaciliteit

*MM Fortune Fund heeft een kredietfaciliteit van 20% van de effectenwaarde met een maximum van € 900.000,-. Als zekerheid voor dit krediet is een pandrecht gevestigd op de effectenportefeuille van het fonds.*

### Dividendbelasting

*MMFF is een fiscaal transparante entiteit. De Fund heeft geen zelfstandige belastingplicht waardoor participanten ieder afzonderlijk voor hun aandeel in het resultaat worden belast alsof zij rechtstreeks, zonder tussenkomst van het fonds, zouden beleggen. Voor zover dividendbelasting is ingehouden op uitgekeerde dividenden heeft het fonds geen terug te vorderen bedragen geactiveerd. Daar de fiscale afwikkeling aan de participanten is voorbehouden, wordt per participant het aandeel in de eventuele te verrekenen dividendbelasting in de jaaropgave aan de participanten vermeld. In 2016 is € 117.211 aan dividendbelasting ingehouden op dividendumkeringen aan het fonds.*

## Toelichting op de staat van baten en lasten

---

### (6) Indirect resultaat op beleggingen

	31 december 2016	31 december 2015
	€	€
<i>Aandelen</i>		
Gerealiseerd resultaat	382.731	1.868.201
Ongerealiseerd resultaat	1.226.336	-2.076.803
	<b>1.609.067</b>	<b>-208.602</b>
<i>Derivaten</i>		
Gerealiseerd resultaat	298.003	-476.210
Ongerealiseerd resultaat	32.568	-9.157
	<b>330.571</b>	<b>-485.367</b>

---

---

## **(7) Beheerloon en performance fee**

### *Beheerloon*

Als beheerloon wordt maandelijks een percentage (0,085%) van de waarde van de portefeuille per einde van de maand berekend.

### *Performance fee*

De Beheerder is gerechtigd tot een performance fee van 15%. Deze performance fee wordt berekend over de stijging van de netto vermogenswaarde per participatie per jaar met inbegrip van eventuele ingehouden dividend- en/of bronbelastingen, voor zover deze stijging de relevante benchmark index, zijnde een samenstelling van 60 % van de AEX index en 40 % van de AMX index zoals gepubliceerd door Euronext, met 2% overtreft. De performance fee wordt éénmaal per jaar berekend per het einde van het boekjaar. De beheerder en bewaarder willen de regeling inzake de performance fee wijzigen. Deze wijziging zal voorgelegd worden aan de eerstvolgende participantenvergadering. De voorgestelde nieuwe regeling inzake de performance fee is qua berekening van de performance fee gelijk aan de oude regeling met die aanvulling dat bij het toekennen van de performance fee rekening wordt gehouden met eventuele underperformance uit vorige jaren. Deze underperformance moet eerst worden gecompenseerd alvorens een performance fee wordt uitgekeerd. De gewijzigde regeling omtrent de performance fee is over 2016 al toegepast. De performance fee over het boekjaar 2016 bedraagt nihil.

---

**(8) Overige kosten**

	31 december 2016	31 december 2015
	€	€
Accountant/ adviseurs	5.748	5.651
Diverse kosten	3.247	4.727
Kosten bank	4.794	10.043
	<b>13.788</b>	<b>20.421</b>

---

Den Haag, 24 maart 2017

Namens de beheerder:  
MM Fortune Fund Management B.V.



Michiel Goris



## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

---

Aan: de beheerder van MM Fortune Fund  
Benoordenhoutseweg 23  
2596 BA Den Haag

### A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

#### Ons oordeel

Wij hebben de in dit jaarverslag op pagina 24 tot en met 32 opgenomen jaarrekening 2016 van MM Fortune Fund, statutair gevestigd te Delft, gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van MM Fortune Fund per 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving voor kleine rechtspersonen.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2016;
2. De staat van baten en lasten over 2016; en
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van MM Fortune Fund zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

---

## **B. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Profiel;
- Kerncijfers en ratio's;
- Verslag van de Bewaarder;
- Verslag van de Beheerder;
- De overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie.

## **C. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

De beheerder van MM Fortune Fund is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

---

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het fonds.

#### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische

---

voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen

---

er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven.

- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij bevestigen aan de beheerder dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de beheerder over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Naaldwijk, 24 maart 2017

DRV Accountants & Adviseurs

A handwritten signature in blue ink, consisting of several fluid, overlapping strokes that form a stylized name.

drs. M.C. Vijverberg RA

## BIJLAGE: FONDSENSTAAT PER 31 DECEMBER 2016

Naam fonds	Aantal effecten in portefeuille	Beurswaarde per 31-12-2016	Koers per 31-12-2016	Ongerealiseerd	
				Aanschafwaarde	Resultaat (gecumuleerd)
Aandelen		€	€	€	€
Abn Amro	20.360	428.578	21,05	349.599	78.979
Ahold	42.352	848.311	20,03	428.114	420.197
Airbus	20.000	1.256.800	62,84	506.235	750.565
AliBaba	12.000	998.315	83,19	847.539	150.777
AMG Advanced Metal	40.000	591.200	14,78	358.752	232.448
Arcelor Mittal	54.400	381.670	7,02	407.841	-26.170
Proximus (Belgacom)	25.000	684.000	27,36	519.442	164.558
Commerzbank	100.000	724.600	7,25	1.536.883	-812.283
Corning	45.000	1.034.725	22,99	570.583	464.142
Deutsche Bank on AAB	24.000	414.000	17,25	735.055	-321.055
Electricite de France	42.980	416.046	9,68	668.799	-252.753
Gazprom	75.000	358.835	4,78	353.731	5.104
Gemalto	15.000	823.800	54,92	940.332	-116.532
Glencore	350.000	1.131.516	3,23	988.072	143.444
Micron Technology	53.500	1.111.058	20,77	636.739	474.319
Mosaic	20.000	555.757	27,79	698.473	-142.717
Norsk Hydro	69.630	316.617	4,55	282.687	33.929
Oi SA	50.000	31.975	0,64	218.453	-186.478
Roche Holding	5.500	1.191.821	216,69	789.498	402.324
Rolls Royce	82.127	639.480	7,79	684.027	-44.547
Royal Dutch Shell	53.702	1.395.446	25,99	797.751	597.695
SBM Offshore	52.689	785.856	14,92	718.486	67.370
Statoil	18.367	320.318	17,44	363.433	-43.115
Swiss Re	9.000	809.112	89,90	399.241	409.871
Teva Pharm Industrie	20.000	687.069	34,35	807.255	-120.186
Tronox	-	-	-	-	-
Veolia Environment	77.819	1.258.722	16,17	895.431	363.292
Vivendi	-	-	-	-	-
Aegon	107.023	559.516	5,23	527.718	31.798
Trans Ocean	10.000	139.650	13,96	82.448	57.202
		<b>19.894.795</b>		<b>17.112.616</b>	<b>2.782.179</b>

Naam fonds	Aantal effecten in portefeuille	Beurswaarde per 31-12-2016 €	Koers per 31-12-2016 €	Aanschafwaarde €	Ongerealiseerd Resultaat (gecumuleerd) €
<b>Derivaten</b>					
Aegon put dec '17 5,00	(200)	-12.800	64,00	-15.800	3.000
GMT put sep'17 50,00	(25)	-8.850	354,00	-15.500	6.650
GMT put sep'17 52,00	(25)	-10.800	432,00	-18.375	7.575
RD put dec'17 20,00	(100)	-7.000	70,00	-40.000	33.000
Trans ocean put jan'18 8,00	(100)	-6.727	67,27	-32.623	25.896
Trans ocean call jan'18 10,00	(100)	-54.287	542,87	-46.991	-7.296
Tesla motors Turbo short	20.000	215.200	10,76	244.757	-29.557
		<b>114.736</b>		<b>75.469</b>	<b>39.268</b>
		<b>20.009.531</b>		<b>17.188.084</b>	<b>2.821.447</b>



# MM Fortune Fund

Benoordenhoutseweg 23  
2596 BA Den Haag  
T\_06 22 77 06 16  
info@mmfortunefund.nl  
www.mmfortunefund.nl

accountant:  
DRV Accountants & Adviseurs

vormgeving en realisatie:  
Studio Markant te Delft