

## BERICHT OVER HET VIERDE KWARTAAL 2021

### Rendement:

De intrinsieke waarde per gewoon aandeel Janbelco BV steeg in het vierde kwartaal met 8,8% van € 107,85 per aandeel naar € 117,33 per aandeel. Dit is beter dan de meeste West-Europese beurzen, die tevreden moesten zijn met een stijging van 2 à 4 %. De Britse smallcap index bleef zelfs onveranderd maar de waarde van het Brits Pond nam met 2,4% toe in Q4.

Het volledige jaar 2021 was over het algemeen een prima jaar voor aandelenbeurzen wereldwijd. De West-Europese beursindexen lieten stijgingen zien tussen ± 16% (Duitse DAX) en ± 30% (Nederlandse AEX). De Britse beurs, waar per einde 2021 al onze aandelen noteerden of ooit genoteerd waren, steeg met ongeveer 27%. Dit is inclusief een 7% koersstijging van het Britse Pond.

Janbelco BV boekte een zeer goed resultaat en sloot het jaar af met een stijging van **48,3%**, waardoor de waarde per aandeel per ultimo 2021 uitkomt op **€ 117,33**. Het resultaat werd voor een klein deel positief beïnvloed door de koersstijging van het Britse pond maar grotendeels bepaald door de koersstijgingen en uitkeringen van onze investeringen. Na de uitzonderlijke afboeking in 2020 op een gedeliste positie (± 17%), was er dit jaar een klein positief resultaat (± 1 %) als gevolg van waarde aanpassingen op onze gedeliste aandelenposities (zie verder hieronder).

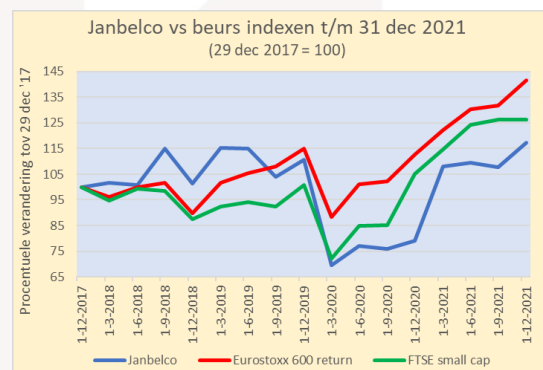
Het fondsvermogen per 31 december 2021 bedroeg € 2,34 miljoen, waarbij voor een bedrag groot € 2,26 miljoen was belegd in 34 participaties. De kaspositie en overige posten maakten per 31 december 3,4% van het fondsvermogen uit.

De intrinsieke waarde per aandeel, het fondsvermogen en het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2021 zijn als volgt:

Intrinsieke waarde per gewoon aandeel	€ 117,33
Fondsvermogen	€ 2.335.649
Aantal uitstaande gewone aandelen	19.907
Aantal uitstaande prioriteitsaandelen	1

	2018	2019	2020	2021
Janbelco BV	- 0,7 %	9,1 %	-28,5 %	48,3 %
Stoxx 600 Ret.	-10,0 %	27,8 %	- 1,9 %	25,5 %
FTSE Small Cap	-12,0 %	14,9 %	4,5 %	19,9 %

De rendementen (in %) in de tabel zijn gebaseerd op het netto totaal-rendement inclusief herbeleggen van dividenden (niet voor FTSE Small cap) en na kosten, belasting en beheer- en prestatie-vergoeding voor beheerders, vanaf 29 december 2017 en zijn uitsluitend bedoeld voor vergelijkingsdoeleinden.



Noot: alle indices zijn per 29 dec. 2017 op 100 gesteld.

**Let op! U belegt buiten AFM-toezicht. Geen vergunning- en prospectusplicht voor deze activiteit.**



### Wijzigingen in aandelenkapitaal en geplaatste aandelen.

In het vierde kwartaal hebben geen emissies van gewone aandelen plaatsgevonden en zijn geen gewone aandelen ingekocht. Er zijn ook geen prioriteitsaandelen ingekocht of uitgegeven. Janbelco BV heeft in deze periode geen dividenduitkeringen gedaan.

### Samenstelling portefeuille per ultimo 4<sup>e</sup> kwartaal 2021

Ultimo 4<sup>e</sup> kwartaal 2021 had de portefeuille de volgende kenmerken:

- ◆ De portefeuille was voor 100% belegd in aandelen die genoteerd zijn (of waren) op de Londense beurs. In de tabel hieronder worden de 5 grootste participaties weergegeven.
- ◆ Van de participaties is 99% in GBP genoteerd en 1% in USD.
- ◆ Gedelist waren 5 participaties met een totale waarde van € 159.000 (6,8% van fondsvermogen).

#### Grootste 5 participaties per ultimo 4e kwartaal 2021

Onderneming	Waarde (€)	Percentage
Ethernity Networks	253.000	10,8
Amedeo Air Four Plus	238.000	10,2
Thalassa Holdings	203.000	8,7
Triad Group	174.000	7,4
Kinovo	150.000	6,4

### Belangrijkste gebeurtenissen in het 4<sup>de</sup> kwartaal 2021

In het 4de kwartaal werd de Janbelco portefeuille iets vereenvoudigd: we verkochten 12 deelnemingen en investeerden slechts in 2 nieuwe bedrijven. Hierdoor daalde het aantal participaties van 44 naar 34. We boekten mooie winsten op o.a. **French Connection**, **Impellam**, **Investec** en **Symphony**, maar namen tegelijkertijd een groot verlies op **Non Standard Finance**, de Britse kredietverlener die door de coronacrisis in de problemen raakte. De opbrengsten werden vooral gebruikt om bij te kopen in de hierboven vermelde 5 grootste posities.

**Amedeo Air Four Plus**, het vliegtuigleasefonds, steeg in Q4 met ± 36% in waarde. Dit is inclusief een kapitaaluitkering waarbij het fonds 20% van haar uitstaande aandelen inkocht op een koers van £ 34,55 pence. Net na het jaareinde 2021 maakte dit fonds de intentie bekend om vanaf januari 2022 een stabiel kwartaaldividend uit te keren van £ 1,25 pence per aandeel. Dat is gelijk aan £ 5 pence per jaar, ofwel een dividendrendement van 17,5% bij een beurskoers van £ 28,5 pence.

**Thalassa Holdings** is een nieuwe top 5 positie. Deze microholding, gecontroleerd door de in Monaco verblijvende Britse waardebelegger Duncan Soukup, noteert al jaren tegen een korting van meer dan 60% op haar intrinsieke waarde. De laatste maanden zijn er tekenen van een nieuwe dynamiek bij het management, waardoor de korting mogelijk zou kunnen afnemen. Zo bracht Thalassa eind december '21 haar deelneming in het Zwitserse RegTechbedrijf Id4 via een SPAC (Anemoi) naar de Britse beurs. De waardering van Id4 is nu al goed voor ongeveer de helft van de beurswaarde van Thalassa Holdings. Wij verwachten verdere waarde verhogende initiatieven van het management en kochten de voorbije maanden 3,25% van de aandelen, goed voor 8,7% van de I.W. van Janbelco. We verhoogden eveneens onze posities in **Ethernity Networks**, **Triad Group** en **Kinovo**, omdat we denken dat deze bedrijven te laag gewaardeerd zijn in verhouding tot hun groeipotentieel.

Alhoewel we in principe lange termijn investeerders zijn, hebben we gedurende het jaar meerdere tradingwinsten geboekt op aandelen die in een korte periode (te) snel stegen.

**Let op! U belegt buiten AFM-toezicht. Geen vergunning- en prospectusplicht voor deze activiteit.**



Bij de gedeliste aandelen kregen we goed nieuws van Octagonal. We schreven de waarde van deze aandelen eind 2020 bijna volledig af nadat het bedrijf een delisting en problemen met de SEC aankondigde. Eind december 2021 betaalde Octagonal echter een dividend uit dat gelijk was aan de waarde die we aan het hele bedrijf hadden gegeven. Bovendien bleek uit de gerapporteerde cijfers dat Octagonal winstgevend bleef en over een zeer sterke balans beschikte. We hebben onze waardering lichtjes opgehoogd, waardoor Octagonal nu 3,4% van onze I.W. uitmaakt. Als er dit jaar nieuws over een schikking met de SEC komt en de winstcijfers zich positief blijven ontwikkelen, kunnen we mogelijk onze waardering van Octagonal verder verhogen.

Wij geloven sterk in een mogelijk verdere opwaardering van de Britse aandelen in onze doelgroep en denken dat de achtergebleven Britse beurs in de komende jaren verder zal aantrekken.

De huidige waarderingen zijn daar naar onze inschatting erg laag in vergelijking met vergelijkbare aandelen op onder meer de Nederlandse en Belgische beurzen. We denken dat onze investeringen een flinke 'margin of safety' bevatten, waardoor we de komende jaren bovengemiddelde rendementen zouden kunnen behalen.

Onze maandelijkse publicatie Beleggersoverwegingen wordt eind januari naar de aandeelhouders verstuurd en bevat meer gedetailleerde informatie over onze investeringen.

Directie Janbelco BV,  
Ludo Jansen, algemeen directeur  
Drs Bert Iedema RA, financieel directeur  
Naarden, 8 januari 2022

#### Disclaimer

*Dit document dient uitsluitend ter informatie en vormt geen aanbod of uitnodiging om in het Fonds te beleggen. Verwijzingen naar het Fonds en/of haar participaties zijn geen aanbeveling om hierin te investeren. Alhoewel wij de informatie en documentatie waarnaar in dit document wordt verwezen hebben verkregen uit door ons betrouwbaar geachte bronnen, doen wij geen uitspraken over de betrouwbaarheid of volledigheid daarvan. Hierop kan derhalve niet worden vertrouwd. De fondsbeheerders accepteren geen aansprakelijkheid voor eventuele investeringen die op basis van dit document worden gedaan. De fondsbeheerders wijzen er nadrukkelijk op dat investering in het Fonds aanzienlijke risico's met zich meebrengt en niet geschikt is voor alle soorten portefeuilles. In het verleden behaalde resultaten zijn geen indicatie voor toekomstige prestaties. Aandelen in het Fonds mogen niet (in-)direct worden aangeboden aan of gekocht door US personen of juridische entiteiten. Voorafgaand aan investering in het Fonds dienen potentiële beleggers zorgvuldig het Informatiememorandum te bestuderen en juridisch en fiscaal advies in te winnen over de gevolgen van een investering in het Fonds. Dit document is uitsluitend bedoeld voor exclusief gebruik door abonnees op deze nieuwsbrief en mag niet worden verspreid of verstrekt aan derden zonder de uitdrukkelijke voorafgaande toestemming van de fondsbeheerders.*

*Janbelco B.V. is een closed end beleggingsfonds naar Nederlands recht. Het Fonds is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten en maakt gebruik van een uitzondering van de prospectusplicht en vergunningplicht voor het beheren van een beleggingsfonds. Het Fonds en een investering in het Fonds staat niet onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten of De Nederlandsche Bank. Het fonds is eveneens geregistreerd bij de FSMA in België overeenkomstig Artikel 128 van de Belgische AICB-wet. Dit document is gericht op well informed investors in Nederland en België die een totale tegenwaarde van tenminste EUR 100.000 investeren.*

*Risico-overwegingen: Rendementsdoelen of marktverwachtingen worden niet gegarandeerd en kunnen leiden tot kapitaalverlies. Posities van het Fonds zijn onderhevig aan veranderingen in de toekomst. Beleggen in het Fonds brengt risico's met zich mee, waaronder mogelijk verlies van kapitaal. Er wordt geen garantie gegeven dat de beleggingsdoelstelling van het Fonds zal worden bereikt of dat er een rendement op kapitaal zal zijn. De waarde van een belegging kan zowel dalen als stijgen en mogelijk krijgt u niet het bedrag terug dat u oorspronkelijk heeft geïnvesteerd. Het Fonds heeft geen kapitaalbescherming. Het Fonds houdt inherente risico's in, waaronder risico's verbonden aan beleggingen in gewone aandelen, risico's verbonden aan beleggingen in kleinere bedrijven, risico's verbonden aan valutapositionen en risico's verbonden aan aandelderivaten. Voor meer informatie over de risico's wordt verwezen naar het Informatiememorandum.*

**Let op! U belegt buiten AFM-toezicht. Geen vergunning- en prospectusplicht voor deze activiteit.**

