

BERICHT OVER HET TWEEDE KWARTAAL 2022

Rendement:

De intrinsieke waarde per gewoon aandeel Janbelco BV daalde in het 2de kwartaal met 11,3 % van € 109,35 per aandeel naar € 96,98 per aandeel. Hierdoor komt het verlies in de 1^{ste} jaarhelft 2022 uit op 17,3 %. We scoren hiermee niet beter dan de gemiddelde Europese indexen en dit is vooral te wijten aan de koersdaling van Kinovo, die ons resultaat met ± 5 % naar beneden haalde. In mindere mate speelde ook de 2,4 % daling van het Britse Pond t.o.v. de Euro mee.

De Eurostoxx 600 index daalde 14,2 % terwijl de AEX (Nederland) en de DAX (Duitsland) resp. 17 % en 19 % achteruit gingen. Opnieuw was de Britse FT100 index door zijn overweging in energie- en mijnbouwgroepen de uitzondering met slechts een klein verlies. De Britse smallcap index daarentegen daalde met 16,4 %.

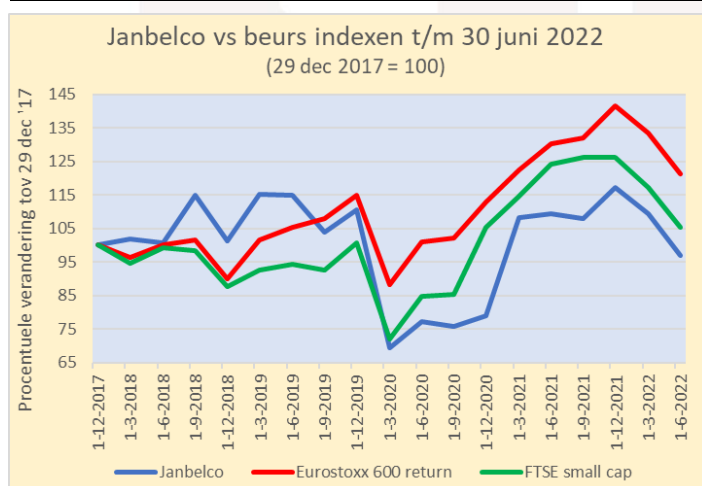
Het fondsvermogen per 30 juni 2022 bedroeg € 1,93 miljoen, waarbij voor een bedrag groot € 1,88 miljoen was belegd in 33 participaties. De kaspositie en overige posten maakten per 30 juni 2,2 % van het fondsvermogen uit.

De intrinsieke waarde per aandeel, het fondsvermogen en het aantal uitstaande aandelen per 30 juni 2022 zijn als volgt:

Intrinsieke waarde per gewoon aandeel	€ 96,98
Fondsvermogen	€ 1.930.668
Aantal uitstaande gewone aandelen	19.907
Aantal uitstaande prioriteitsaandelen	1

Index	2018	2019	2020	2021	HY 1-2022
Janbelco BV	- 0,7 %	9,1 %	-28,5 %	48,3 %	- 17,3 %
Stoxx 600 Ret.	-10,0 %	27,8 %	- 1,9 %	25,5 %	- 14,3 %
FTSE Small Cap	-12,0 %	14,9 %	4,5 %	19,9 %	- 16,4 %

De rendementen (in %) in de tabel links 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 tweede 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 2^e kwartaal 2022

Ultimo 2^e kwartaal 2022 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 of was 93,2% in GBP genoteerd, 5,5% in EUR en 1,3% in USD.
- ◆ Gedelist waren 6 participaties met een totale waarde van € 178.000 (9,2% van fondsvermogen), waarvan één naar verwachting tijdelijk.

Grootste 5 participaties per ultimo 2e kwartaal 2022

Onderneming	Waarde (€)	Percentage
Amedeo Air Four Plus	256.000	13,3
Triad Group	193.000	10,0
Gama Aviation	142.000	7,3
Thalassa Holdings	119.000	6,2
Rotala	110.000	5,7

Belangrijkste gebeurtenissen in het 2^e kwartaal 2022

De 3 grootste deelnemingen zijn goed voor ± 30 % van onze portefeuille. Zowel **Amedeo**, dat opnieuw een kwartaaldividend van 4 % uitkeerde, als **Gama Aviation** is actief in de luchtvaart. Van **Gama** verkochten we 20 % omdat de positie door de koersstijging relatief groot was geworden. De beurskoers van IT bedrijf **Triad Group** bleef vrij stabiel bij aanhoudende aandelenaankopen door het management. Eind juli keert het bedrijf een slotdividend uit, goed voor 3,2 % van de beurskoers. Negatief nieuws kwam van **Kinovo**, eind Q1 onze 4^{de} grootste positie, maar die is ondertussen gehalveerd tot 4,1 %. Zoals aandeelhouders reeds konden lezen in onze maandelijkse update, heeft het bedrijf grote problemen na de afwikkeling van de verkoop van haar constructiedochter DCB, die inmiddels failliet verklaard is. Kinovo gaf bepaalde garanties aan de kopers van DCB en zou (deels) instaan voor de daarna gemaakte verliezen. We wachten de uitkomst van de onderhandelingen met de curatoren af. Ons inziens is de beurskoers te ver gedaald en houdt ze te weinig rekening met de winstgevende en groeiende kernactiviteit. Zolang er echter geen duidelijkheid is over de uitzonderlijke kosten, blijft een waardebeoordeling erg moeilijk.

Thalassa Holdings zag haar beurskoers verder dalen. Niet door slecht bedrijfsnieuws maar vooral door het negatieve beursklimaat, waardoor verkopende aandeelhouders geen kopers vinden tenzij tegen een flink gedaalde koers. De onderwaardering van ± 65 % op de I.W. blijft bestaan.

Rotala, een kleinere Britse bus uitbater, is nu onze 5^{de} grootste positie. Het conservatieve management, dat tevens grootaandeelhouder is, hoopt interessante overnames te kunnen doen van door corona in de problemen gekomen concurrenten.

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



Wij zagen eind Q1 al heel wat koopwaardige aandelen en dat aantal is enkel groter geworden. Ondanks dat veel aandelenbeleggers aan de verkoopzijde staan of langs de zijlijn wachten om in te stappen, denken wij dat bij de huidige waarderingen heel wat aandelen uit ons spectrum van kleine value-aandelen koopwaardig zijn of in ieder geval nog weinig dalingsrisico hebben. Mogelijk dat de hoge inflatie en stijgende rentetarieven de economische activiteit zullen afremmen en bedrijven moeilijke tijden bezorgen, maar volgens ons zit dat al voor een groot deel in de lagere beurskoersen verrekend. Bij groeibedrijven met weinig echte bezittingen en de beurswaarde vooral op verwachtingen gebaseerd, is de bodem vaak moeilijk te voorspellen. Bij waarde-aandelen die meestal over heel wat activa beschikken, ligt een bodem vaak in de buurt van de waarde van die activa (exclusief goodwill). Wij zien momenteel heel wat van die aandelen ver onder die activawaarde noteren. Dat gegeven en de vaak erg lage omzetten doen ons vermoeden dat verdere grote dalingen mogelijk maar niet waarschijnlijk zijn. En we blijven erbij dat op een termijn van enkele jaren onze portefeuille een zeer mooi rendement kan opleveren. Kopen doe je best als de koersen laag staan en weinig mensen willen kopen.

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

Directie Janbelco BV,
Ludo Jansen, algemeen directeur
Drs Bert Iedema RA, financieel directeur
Naarden, 5 juli 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 hier in 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 valutaposities 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.

