

## BERICHT OVER HET DERDE KWARTAAL 2022

### **Rendement:**

De intrinsieke waarde per gewoon aandeel Janbelco BV daalde in het 3de kwartaal met 0,8 % van € 96,98 per aandeel naar € 96,16 per aandeel. Dit is een relatief verdienstelijk resultaat omdat de voor ons meest representatieve beursindexen tussen de 3 % en 5 % verloren gedurende deze periode. Daarnaast had Janbelco BV het extra nadeel van een 2 % daling van het Britse pond.

Sinds het jaarbegin daalde de waarde van onze portefeuille met 18 %. Dat is vergelijkbaar met de prestatie van de Eurostoxx 600 en de Nederlandse AEX index maar enkele procenten beter dan de Britse SmallCap en de Duitse DAX index. Bij deze indexen speelt de 4,3 % daling van het Britse pond niet mee, terwijl dat bij Janbelco BV het resultaat met ± 4 % negatief beïnvloedde.

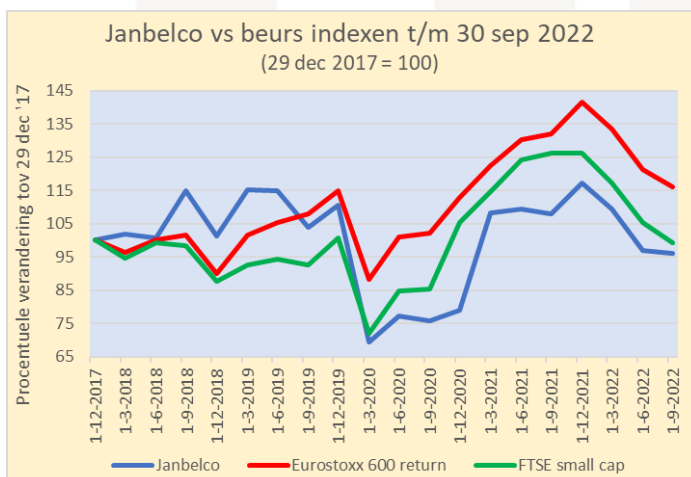
Het fondsvermogen per 30 september 2022 bedroeg € 1,91 miljoen, waarbij voor een bedrag groot € 1,86 miljoen was belegd in 31 participaties. De kaspositie en overige posten maakten per 30 september 2,7 % van het fondsvermogen uit.

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

Intrinsieke waarde per gewoon aandeel	€ 96,16
Fondsvermogen (x 1 mln)	€ 1,91
Aantal uitstaande gewone aandelen	19.907
Aantal uitstaande prioriteitsaandelen	1

Index	2018	2019	2020	2021	t/m Q3 2022
Janbelco BV	- 0,7 %	9,1 %	-28,5 %	48,3 %	- 18,0 %
Stoxx 600 Ret.	-10,0 %	27,8 %	- 1,9 %	25,5 %	- 18,0 %
FTSE Small Cap	-12,0 %	14,9 %	4,5 %	19,9 %	- 21,2 %

De rendementen (in %) in de tabel links zijn steeds cumulatief per kalenderjaar en 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 derde 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 3<sup>e</sup> kwartaal 2022

Ultimo 3<sup>e</sup> kwartaal 2022 had de portefeuille de volgende kenmerken:

- ◆ De portefeuille was voor 96 % belegd in aandelen die genoteerd zijn (of waren) op de Londense beurs en voor 4 % in Luxemburgse aandelen. In de tabel hieronder worden de 5 grootste participaties weergegeven.
- ◆ Van de participaties is of was 93,5 % in GBP genoteerd, 4 % in EUR en 2,5 % in USD.
- ◆ Gedelist waren 5 participaties met een totale balanswaarde van € 155.600 (8,1 % van fondsvermogen).

#### Grootste 5 participaties per ultimo 3e kwartaal 2022

<u>Onderneming</u>	<u>Waarde (€)</u>	<u>Percentage</u>
Amedeo Air Four Plus	263.000	13,7
Triad Group	170.000	8,9
Kinovo	152.000	8,0
Gama Aviation	126.000	6,6
Rotala	111.000	5,8

### Belangrijkste gebeurtenissen in het 3<sup>e</sup> kwartaal 2022

Vliegtuigleasefonds **Amedeo** blijft een rots in de branding met zijn royaal dividendbeleid (dat vanaf oktober met 20 % verhoogd wordt) bij een, volgens ons, sterke onderwaardering op basis van de activa. **Kinovo** zag in Q2 haar beurskoers halveren maar in Q3 steeg deze weer met 100 %.

De eerdere daling had alles te maken met de foutieve afwikkeling van de verkoop van constructie-dochter DCB, waarover in de maandelijkse updates al uitvoerig bericht werd. Van de door ons op 15 september bezochte aandeelhoudersvergadering bleven voornamelijk het positieve groeiverhaal en de meevallende financiële schade hangen, waardoor de beurskoers kon herstellen. Wat er precies fout ging en bij wie de schuld lag, is (nog) niet duidelijk maar Kinovo keert de pagina om met het ontslag van de bestuursvoorzitter. De beurskoersen van transportbedrijven **Gama Aviation** (zakenluchtvaart) en **Rotala** (busdiensten) bleven vrij stabiel.

Naast Kinovo was **Fulcrum Utility Services** een sterke stijger in de portefeuille. We kochten de aandelen van deze onafhankelijke leverancier van nutsvoorzieningen gedurende augustus, bezochten de jaarvergadering en verkochten in september 20 % van onze aandelen, na een 50 % koersstijging. Het bedrijf heeft nu een weging van 4,1 % in onze portefeuille.

De grootste negatieve bijdragen tot de portefeuillewaarde kwamen dit kwartaal van **Eternity Networks** (-24%), **Sysgroup** (-20 %) en **Orchard Funding** (-16 %). Volgens ons zijn deze en meerdere andere dalingen het gevolg van paniekverkopen in slecht verhandelbare aandelen die, naar onze mening, de al lage waarderingen naar een bijna absurd laag niveau duwen. Langetermijnbeleggers, zoals Janbelco, kunnen hier hun voordeel uithalen en mogelijk vinden concurrenten of private equity fondsen deze waarderingen interessant genoeg om een overnamebod te lanceren.

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



Het zijn turbulente tijden op de aandelenbeurzen, onder meer veroorzaakt door de stijgende rentes om de ontspoorde inflatie te bestrijden. Daar komen bij de hogere energieprijzen, recessievrees en een onvoorspelbare Vladimir Poetin. Specifiek voor ons zijn er de politieke problemen in het V.K. die o.a. het pond eind september met 3 % onderuit haalden. Gelukkig werd deze daling enkele dagen later en net voor het kwartaaleinde grotendeels goedge maakt.

Ondanks al deze negatieve factoren bleef de waarde van onze portefeuille vrij stabiel en dat staft ons eerder reeds uitgesproken vermoeden dat heel wat slecht nieuws in de beurskoersen verrekend zou kunnen zijn. Hierbij maken we, zoals bekend, een onderscheid tussen de groei- en waarde aandelen, waarbij de eerste categorie, volgens ons, kwetsbaar blijft, zelfs na de al grote dalingen.

Op korte termijn kunnen we moeilijk voorspellen hoe de aandelenbeurzen zullen presteren. We zijn van mening dat de beurzen voorlopig wat instabiel blijven en dat er mogelijk af en toe wat paniek ontstaat, waarbij aandelen gedumpt worden, ongeacht de prijs. Dat zou mooie koopmomenten kunnen opleveren.

We blijven erbij dat bij de huidige waarderingen heel wat aandelen uit ons spectrum van kleine waarde-aandelen koopwaardig zijn of in ieder geval nog weinig dalingsrisico hebben. En dat kan op een termijn van enkele jaren voor onze portefeuille een mooi rendement opleveren.

Onze maandelijkse publicatie Beleggersoverwegingen wordt eind oktober 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, 10 oktober 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 valutaposities en risico's verbonden aan aandelenderivaten. 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.**

