

BERICHT OVER HET VIERDE KWARTAAL 2023

Rendement:

In het vierde kwartaal van 2023 konden de meeste aandelenbeurzen mooie winsten boeken na de achteruitgang in het derde kwartaal. Gemiddelde stijgingen zitten rond 7 % met uitzondering van de Britse beurs die opnieuw achterbleef. De koers van het Britse pond bleef stabiel.

De intrinsieke waarde (I.W.) per gewoon aandeel Janbelco BV steeg in het 4de kwartaal met 6,7 % tot € 117,80. Hiermee heeft Janbelco de hoogste koers sinds haar oprichting bereikt.

Het volledige beursjaar 2023 bracht, na verliesjaar 2022, over het algemeen goede rendementen voort. Zo steeg de Eurostoxx 600 index 16,5 %, de AEX 14,3 % en de Duitse Dax 20,2 %. De Britse smallcap index bleef hierbij ver achter met slechts 2,9 % winst. Het Britse pond won 2,1 %.

Het rendement van Janbelco BV over het gehele jaar 2023 komt uit op **24,6 %** waardoor we beter presteren dan de voor ons representatieve beurzen. Zeker vergeleken met de Britse smallcapindex, die het best aan onze beleggingsportefeuille refereert, boeken we een duidelijke outperformance.

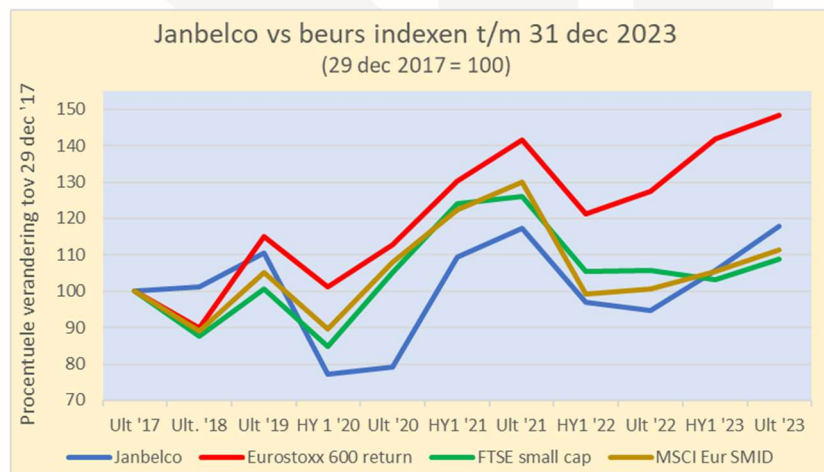
Het fondsvermogen per 31 december 2023 bedroeg € 1,78 miljoen, waarbij voor een bedrag groot € 1,84 miljoen was belegd in 27 participaties. De kaspositie bedroeg 0,9 % van het fondsvermogen.

De intrinsieke waarde per aandeel, het fondsvermogen en het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2023 zijn als volgt:

Intrinsieke waarde per gewoon aandeel	€ 117,80
Fondsvermogen (x 1 mln)	€ 1,78
Aantal uitstaande gewone aandelen	15.107
Aantal uitstaande prioriteitsaandelen	1

Index	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Janbelco BV	- 0,7 %	9,1 %	-28,5 %	48,3 %	- 19,4 %	24,6 %
Stoxx 600 Ret.	-10,0 %	27,8 %	- 1,9 %	25,5 %	- 10,0 %	16,5 %
FTSE Small Cap	-12,0 %	14,9 %	4,5 %	19,9 %	- 16,2 %	2,9 %
MSCI Eur SMID	-10,9 %	17,8 %	2,7 %	20,5 %	-22,6 %	10,7 %

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, 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.



Referentieindex toegevoegd

Al langer overwogen wij om een extra vergelijkende beursindex toe te voegen omdat de Eurostoxx 600 naar onze mening onvoldoende representatief is voor ons beleggingsuniversum. Vanaf heden vertonen wij naast de FTSE small cap ook de MSCI Europe Small Cap Index (in Euro). Hierover kunt u meer vinden op: www.msci.com; voorts sluiten wij een bijlage bij waarin deze index wordt toegelicht. De extra index laat zien dat de aandelen van kleinere Europese bedrijven in de voorbije jaren minder gepresteerd hebben dan de grootste Europese aandelen. De geschiedenis leert ons dat die trend meestal keert in het voordeel van de small caps maar dat is natuurlijk geen zekerheid. Met deze aangepaste vergelijkingsgrafiek denken we een en ander beter te kunnen duiden.

Wijzigingen in aandelenkapitaal en geplaatste aandelen

De in het derde kwartaal reeds aangekondigde inkoop van 1.500 gewone aandelen van Janbelco cvba (vennootschap gecontroleerd door de familie Jansen) tegen een prijs van Eur 110,00 (gelijk aan de IW per ultimo Q3 2023, minus 1% inkoopkosten) is in de cijfers van het derde kwartaal verwerkt. In het vierde kwartaal hebben geen emissies van gewone aandelen plaatsgevonden. Er zijn ook geen prioriteitsaandelen ingekocht of uitgegeven. Janbelco BV heeft in deze periode geen dividenduitkeringen gedaan.

Samenstelling portefeuille per ultimo 4e kwartaal 2023

Ultimo 4de kwartaal 2023 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 98,8 % in GBP genoteerd en 1,2 % in USD.
- ◆ Gedelist waren 4 participaties met een totale balanswaarde van € 144.624 (8,1 % van fondsvermogen). Naar verwachting tijdelijk gedelist was 1 participatie met een totale balanswaarde van € 14.419 (0,8 % van fondsvermogen).

Grootste 5 participaties per ultimo 4e kwartaal 2023

<u>Onderneming</u>	<u>Waarde (€)</u>	<u>Percentage</u>
Kinovo	249.849	14,0
Gama aviation	219.166	12,3
Maintel	211.668	11,9
Amedeo Air Four Plus	170.574	9,6
Newmark Security	103.815	5,8

Belangrijkste gebeurtenissen in het 4^e kwartaal 2023

Gama Aviation maakte op 18 oktober onverwachts de verkoop bekend van haar Amerikaanse dochter (Jet East) voor een bedrag dat dubbel zo groot was als de beurswaarde van Gama op dat moment. Hierdoor kon de beurskoers met 80 % stijgen in Q4. De intentie van het bedrijf is om op korte termijn meer dan de helft van de opbrengst uit te keren aan de aandeelhouders.

Nieuwkomer bij de top 5 posities is **Newmark Security**, via dochter Grosvenor Technology een aanbieder van o.a. tijds- en toegangsregistratiesystemen (HCM software) en via dochter Safetell actief in het VK met fysieke beveiliging. Vooral Grosvenor groeit erg snel waardoor de huidige waardering ons, ook na de 45 % stijging in Q4, zeer bescheiden lijkt.

De koersen van **Kinovo** en **Amedeo** daalden 5 % terwijl die van **Maintel** 12 % kon stijgen. De vooruitzichten voor deze bedrijven blijven volgens ons zeer goed.

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



We verhoogden onze positie in microholding **Thalassa** (weging 5,2 %) tot 4,3 % omdat we ervan overtuigd zijn dat de 80 % korting op de intrinsieke waarde zal verminderen. Het overnamebod op **Rotala** (weging 3,6 %) is goedgekeurd en zal voor eind januari uitgevoerd worden. Door aankopen begin oktober konden we in enkele bouwgerelateerde aandelen mooie tradingwinsten maken (o.a. **Norcros, Headlam, Epwin**). In december werden enkele nieuwe, veelbelovende grotere posities ingenomen waarover meer in onze maandelijkse updates.

De Britse beurs presteerde in 2023 opnieuw ondermaats. Zowel de grote bedrijven als de small caps bleven ver achter op de prestatie van Europese en Amerikaanse beurzen. Het is daarom niet verwonderlijk dat de blijvend lage waarderingen voor overnameactiviteit zorgen. Meer dan 40 Britse bedrijven waren onderwerp van een overnamebod waarbij flinke premies betaald werden. Vooral private equity fondsen waren actief en ongeveer de helft van de kopers kwamen uit het buitenland.

De algemene verwachting onder analisten is dat de overname activiteit in 2024 zal doorgaan indien de waarderingen en dus de beurskoersen niet stijgen. Daarnaast is het goed te horen dat zowel de beursinstanties als de overheid initiatieven willen opstarten om de Londense beurs opnieuw aantrekkelijker te maken voor investeerders.

Voor ons is en blijft de Britse beurs aantrekkelijk wegens de lage waarderingen en interessante, vaak specifieke bedrijfsverhalen. Wij zijn ervan overtuigd dat onze selectie van Britse aandelen, net zoals het afgelopen jaar, bovengemiddelde rendementen kan blijven behalen in de komende jaren.

Onze maandelijkse publicatie Beleggersoverwegingen wordt eind januari 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, 8 januari 2024

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 aandelelderivaten. 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.

