

## BERICHT OVER HET EERSTE KWARTAAL 2024

### Rendement:

2024 is voor de meeste aandelenbeurzen positief gestart. In de 3 maanden tot ultimo maart boekte de Eurostoxx 600 index 7,8 % winst, de AEX en DAX deden het beter met resp. 12 % en 10,4 %. De Britse smallcap index sloot Q1 2024 af met een verlies van 0,6 %. Het Britse Pond steeg met 1,4 %.

De intrinsieke waarde (I.W.) per gewoon aandeel Janbelco BV steeg in het eerste kwartaal met 2,3 % tot € 120,50. Hiermee heeft Janbelco opnieuw de hoogste koers sinds haar oprichting bereikt.

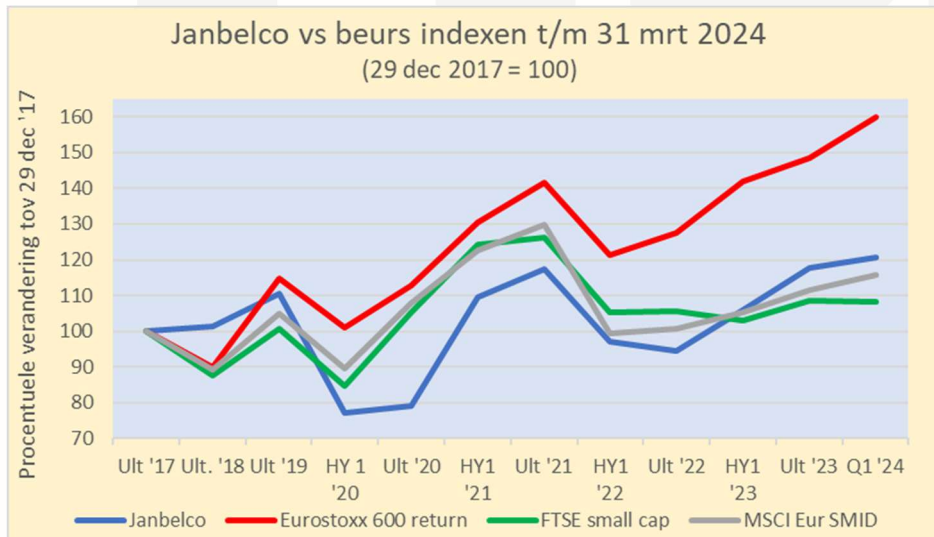
Het fondsvermogen per 31 maart 2024 bedroeg € 1,82 miljoen, waarbij voor een bedrag groot € 1,86 miljoen was belegd in 32 participaties. De overlopende posten minus kaspositie bedroegen 1,5 % van het fondsvermogen.

De intrinsieke waarde per aandeel, het fondsvermogen en het aantal uitstaande aandelen per 31 maart 2024 zijn als volgt:

Intrinsieke waarde per gewoon aandeel	€ 120,50
Fondsvermogen (x 1 mln)	€ 1,82
Aantal uitstaande gewone aandelen	15.107
Aantal uitstaande prioriteitsaandelen	1

Index	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Janbelco BV	- 0,7 %	9,1 %	-28,5 %	48,3 %	- 19,4 %	24,6 %	2,3 %
Stoxx 600 Ret.	-10,0 %	27,8 %	- 1,9 %	25,5 %	- 10,0 %	16,5 %	7,8 %
FTSE Small Cap	-12,0 %	14,9 %	4,5 %	19,9 %	- 16,2 %	2,9 %	- 0,6 %
MSCI Eur SMID	-10,9 %	17,8 %	2,7 %	20,5 %	- 22,6 %	10,7 %	3,9 %

De rendementen (in %) in de tabel en grafiek 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 prestatievergoeding, 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 eerste kwartaal van 2024 zijn geen gewone of prioriteitsaandelen ingekocht. Er hebben evenmin emissies van aandelen plaatsgevonden.

Janbelco BV heeft in deze periode geen dividenduitkeringen gedaan.

### Samenstelling portefeuille per ultimo 1e kwartaal 2024

Ultimo eerste kwartaal 2024 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 98,9 % in GBP genoteerd en 1,1 % in USD.
- ◆ Gedelist waren 4 participaties met een totale balanswaarde van € 146.768 (7,8 % van fondsvermogen). Naar verwachting tijdelijk gedelist was 1 participatie met een totale balanswaarde van € 14.613 (0,8 % van fondsvermogen).

#### Grootste 5 participaties per ultimo 1e kwartaal 2024

Onderneming	Waarde (€)	Percentage
Digital 9 Infrastructure	196.392	10,4
Kinovo	167.752	8,9
Maintel Holdings	143.203	7,6
Pz Cussons	115.345	6,1
Marwyn Value Investors	106.379	5,7

### Belangrijkste gebeurtenissen in het eerste kwartaal 2024

In de voorbije 3 maanden werd ongeveer 1/3 van onze portefeuille verkocht om plaats te maken voor nieuwe veelbelovende aankopen. Belangrijkste verkopen waren **Gama Aviation** en **Amedeo Air Four Plus** (weging eind 2024: 21,9%). **Gama** wordt via een tender offer van de beurs gehaald en bij **Amedeo** zien we voorlopig weinig koerspotentieel, al blijven de dividenden genereus.

Er komen 3 nieuwe aandelen in onze top 5 binnen waarvan **Digital 9 Infrastructure** veruit de grootste positie geworden is. Dit fonds belegt in digitale infrastructuur, maar kwam door slecht management en de stijgende rente in de problemen. De belangrijkste deelneming moest verkocht worden om de schulden af te bouwen en het fonds zal onder druk van de aandeelhouders een liquidatiestrategie opstarten en alle deelnemingen geleidelijk verkopen. De huidige IW zou, volgens het management, £ 84 pence per aandeel bedragen, maar mocht dat slechts de helft zijn, dan blijft er heel wat opwaarts potentieel vanaf onze gemiddelde aankoopprijs van £ 20 pence. **PZ Cussons** is een producent van consumentenartikelen (zeep, wasmiddelen) met sterke marktaandeelen in meerdere landen. De problemen in Nigeria met de devaluatie van de Naira zorgen, volgens ons tijdelijk, voor de neerwaartse spiraal waarin de beurskoers terecht gekomen is. Tenslotte kochten we eind 2023 aandelen in het private equity fonds **Marwyn Value Investors** dat interessante participaties bevat en maar op de helft van haar IW noteert. Van die IW bestaat de helft uit cashgelden.

**Kinovo** blijft wat problemen hebben met de financiële gevolgen van haar verkochte bouwdochter.

Een bericht over extra voorzieningen zorgde voor een koersdaling van 28 % sinds eind 2023.

**Maintel** daarentegen zag haar beurskoers de voorbije 3 maanden met 33 % stijgen. We maakten gebruik van die belangstelling om de helft van onze positie te verkopen.

De grootste stijger in Q1 was verkeerstechnologiebedrijf **Petards** waarvan de koers 73 % steeg, nadat in december 2023 een aandeelhouder zijn belang tegen een grote korting op de markt gooide.

Daarvan profiteerden wij om een belang van bijna 2 % te kopen. Grootste verliezer was **Orchard Funding**, waarvan de beurskoers 58% daalde na enkele onverwachte tegenslagen.

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



De Britse beurs blijft het moeilijk hebben. Niet alleen de small caps maar ook de index van de 100 grootste aandelen ging slechts 2,8 % hoger. Gevolg van deze lage waarderingen is dat in Q1 het Verenigd Koninkrijk wereldwijd op de 2de plaats staat (na de Verenigde Staten) wat betreft fusies en overnames. Tot dusver is Groot-Brittannië dit jaar het doelwit geweest van zeven procent van de mondiale fusies en overnames wat in de praktijk neerkwam op 12 betrokken Britse beursgenoteerde bedrijven. Een ander gevolg van de lage waarderingen is dat vooral kleinere bedrijven de beurs verlaten om de kosten en administratieve last van een notering te vermijden.

We blijven herhalen dat de Britse beurs volgens ons erg ondergewaardeerd is en kansen biedt op bovengemiddelde rendementen op middellange termijn.

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

### Overige informatie

Om de algemene kosten verder te verlagen heeft Janbelco BV met financieel directeur Bert Iedema afgesproken dat hij vanaf het eerste kwartaal 2024 de berekening van de intrinsieke waarde van ons fonds per ultimo van elk kwartaal zal verrichten. De accountant zal de jaarrekening van Janbelco BV blijven opstellen. Voorts zal Bert Iedema met ingang van het tweede kwartaal de compliance werkzaamheden van IQEQ overnemen. Voor deze beide activiteiten tezamen zal hij via zijn vennootschap Merlin's View BV elk kwartaal een bedrag groot Eur 875,- exclusief BTW in rekening brengen als vergoeding. Hiermee heeft Janbelco BV een substantiële kostenreductie gerealiseerd. Alle overige afspraken met de beide directieleden cq hun vennootschappen blijven ongewijzigd.

Directie Janbelco BV,  
Ludo Jansen, algemeen directeur  
Drs Bert Iedema RA, financieel directeur  
Naarden, 3 april 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 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.**

