



1. Beleggingsbeleid van het Overlevingsfonds

De beleggingsstrategie van het Overlevingsfonds (OF) richt zich op beursgenoteerde bedrijven die voorzien in de basisbehoeften van de mens, zoals voedsel, energie, gezondheidszorg, woonruimte en infrastructuur. De onderneming zelf moet financieel gezond zijn in termen van schuldpositie en interestdekking. Daarnaast moet de aandelenkoers redelijk of goedkoop zijn in vergelijking met de netto winsten die het bedrijf realiseert en de bezittingen van het bedrijf. Zie het prospectus op www.overlevingsfonds.nl voor een uitgebreide beschrijving van het beleggingsbeleid.

2. Toelichting fondsbeheerder op uitvoering beleggingsbeleid in april 2015

In de beleggingsmaand april werd het Roemeense Romcab verkocht. Vorige maand schreef ik al dat hier in een maand 20 duizend euro winst op zat. Het gerealiseerde rendement was uiteindelijk ruim 21 duizend euro (36,55%). Nieuw in de portefeuille kwamen een kleine positie in het Rompetrol (Roemenië, energie) en een groter belang in TNT Express (Nederland, logistiek). Deze laatste belegging is om in te spelen op het uitgebrachte overnamebod door FedEx. Na deze mutaties is het OF de maand mei ingegaan met 28 bedrijven in portefeuille.

In de nieuwsbrieven geef ik normaal gesproken achtergrondinformatie over bedrijven in de portefeuille van het OF. Deze maand echter een algemeen stukje over inflatie.

Inflatie

Onder inflatie wordt de stijging van het algemene prijspeil verstaan. In Nederland houdt het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) de ontwikkeling van de inflatie bij. Door middel van de consumentenprijsindex (CPI) wordt de prijsontwikkeling van een lijst goederen en diensten bijgehouden. Zo krijgt de burger inzicht in de prijsontwikkeling van producten die een gemiddeld gezin aanschafft. De CPI index wordt verder gebruikt voor indexatie van bijvoorbeeld de huren. Ze wordt door de vakbonden in de cao-onderhandelingen gebruikt om de looneisen te stellen.

Inflatie is voor iedereen belangrijk, omdat het een belangrijk onderdeel vormt van ieders koopkracht. Door inflatie kan voor hetzelfde geld minder gekocht worden. Iemand die zijn koopkracht op peil wil houden of wil laten stijgen zal daarom moeten zorgen dat zijn inkomsten met minimaal hetzelfde percentage stijgen als de inflatie.

Een inflatie van 2% op jaarbasis wordt als normaal gezien, maar de afgelopen twee jaar zat de inflatie daar duidelijk onder. We hebben zelfs een aantal maanden gehad met licht dalende prijzen. De laatste drie maanden was de inflatie weer positief met in de laatste maand een waarde van 0,6% op jaarbasis. Nog steeds een lage inflatie.

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft de afgelopen twee jaar regelmatig aangegeven bang te zijn voor deflatie (een duidelijke daling van het algemene prijspeil). Zij gaven aan te vrezen dat dit tot uitstelgedrag van aankopen zou leiden, doordat consumenten verwachten het product goedkoper te kunnen kopen als ze wachten. Dit zou de economische groei belemmeren. Om deflatie te voorkomen en de inflatie richting de door de ECB gewenste 2% te brengen is een groot stimuleringsprogramma gestart. Eerst is de beleidsrente stapsgewijs teruggebracht tot nul. Banken moeten zelfs 0,2% betalen om geld te stallen bij de ECB. Vervolgens is onbeperkt geld geleend aan Europese banken tegen zeer lage rentetarieven en als (voorlopig) laatste stap is de ECB begonnen met het opkopen van staatsobligaties



voor een bedrag van € 1.100 miljard. Dit is geen geld dat al bestond. De ECB kan onbeperkt geld creëren voor deze programma's (het geld hoeft zelfs niet meer gedrukt te worden, zoals vroeger).

De ECB benadrukt continu dat zij streeft naar prijsstabiliteit. Naar mijn idee hebben we de afgelopen twee jaar perfecte prijsstabiliteit gehad met een zeer lage inflatie. De burger vindt een lage inflatie of prijsdalingen ook helemaal niet erg. Zeker niet met de druk op de loonontwikkeling is een lage inflatie de enige manier om de koopkracht nog enigszins op peil te houden.

Een hogere inflatie is wel voordelig voor mensen en landen met schulden. Een hogere inflatie in combinatie met een lage rente, zorgt er voor dat de schulden makkelijker afgelost kunnen worden. Op dit moment zijn de schuldposities van huishoudens en overheden nog steeds erg hoog. Het lijkt er op dat de ECB door het creëren van inflatie wil proberen het makkelijker te maken voor schuldenaren.

Dit beleid gaat echter ten koste van de spaarders, waaronder ook de pensioenfondsen. Zij hebben veel nadeel van de lage rente. Nu lukt het al niet om de koopkracht van het spaargeld op peil te houden. Met toenemende druk op de spaartarieven en een olopende inflatie zal de spaarder procenten per jaar van de reële waarde van zijn spaargeld kwijtraken. In de economische literatuur wordt dit fiscale repressie genoemd.

Het stimuleringsprogramma van de ECB zorgt naar mijn idee voor inflatierisico's. We zien dat de inflatie inderdaad al opgelopen is in de afgelopen maanden, zij het beperkt. Echter de energieprijzen zijn op dit moment nog zeer laag. Het is niet mijn verwachting dat olie- en gasprijzen jaren lang laag zullen blijven. Shell verwacht dit ook niet gezien de enorme overname van de BG group, waarbij ze uitgaan van een olieprijs van 90 dollar per vat. Daarnaast gaat de dure dollar nu doorberekend worden in de prijzen. Alles wat geïmporteerd moet worden zal duurder worden de komende tijd. Mijn inschatting is dat inflatie niet gemakkelijk gestuurd kan worden. Er zijn veel voorbeelden uit het verleden waarin een stijgende inflatie zeer moeilijk en alleen met zeer drastische maatregelen beteugeld kan worden.

Anders dan in de jaren zeventig wordt de inflatie straks niet door de arbeidsmarkt veroorzaakt (de beruchte loon-prijs spiraal), maar door de centrale banken en hun pogingen schuldposities betaalbaar te houden. Destijds werd de inflatie beteugeld door een combinatie van drastische loonmatiging en het optrekken van de rentetarieven tot zeer hoge niveaus. Beide maatregelen lijken mij nu niet mogelijk, althans niet zonder desastreuze gevolgen.

Dit betekent dat we rekening moeten houden met een terugkeer van inflatie, eerst stapsgewijs, later op een drafje, en uiteindelijk zelfs ongecontroleerd (Wolfgang Streeck, 2015, p. 240).

Hoe kunnen we ons beschermen tegen inflatie? Mijn antwoord is door vermogen goed te beleggen. Zaken als landbouwgrond en grondstoffen blijven in de toekomst net zo hard nodig als nu. Door de groeiende wereldbevolking zal er alleen maar meer nodig zijn. Bedrijven die essentiële goederen en diensten leveren zullen hun prijzen aan kunnen passen aan het hogere prijspeil. Dit zal waarschijnlijk ten koste gaan van producten en diensten die we minder hard nodig hebben.

Op de financiële markten zal het onrustig worden met forse uitschieters naar beneden en naar boven. Bij renteverhogingen is de eerste reactie op de beurs vaak dat alles naar

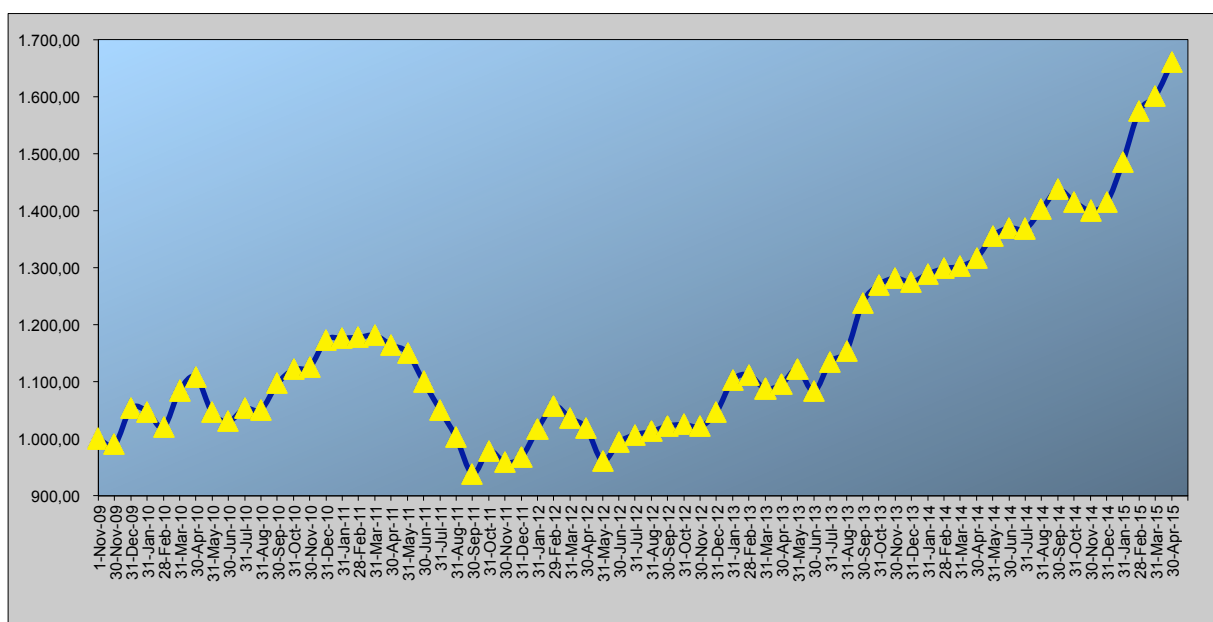


beneden gaat. Sommige bedrijven zullen failliet gaan doordat de vraag naar hun producten fors vermindert of doordat hun schuldpositie te hoog blijkt te zijn. De bedrijven die financieel sterk genoeg blijken te zijn zullen overleven. Deze bedrijven kunnen vervolgens jarenlang sterk stijgen in waarde en zo een goede bescherming tegen inflatie bieden. Deze bedrijven probeer ik te selecteren voor het OF.

3. Behaalde beleggingsrendementen

In april werd een rendement behaald van 3,68% voor de participanten van het OF. Dit positieve resultaat was extra leuk, omdat de aandelenindexen over het algemeen een stapje teruggeden in april. Het rendement voor dit jaar komt hiermee op 17,37% in vier maanden. Het rendement vanaf de start van het OF komt op 65,99% in vijfenhalf jaar. Het fondsvermogen komt met € 4,59 miljoen op een nieuwe recordhoogte.

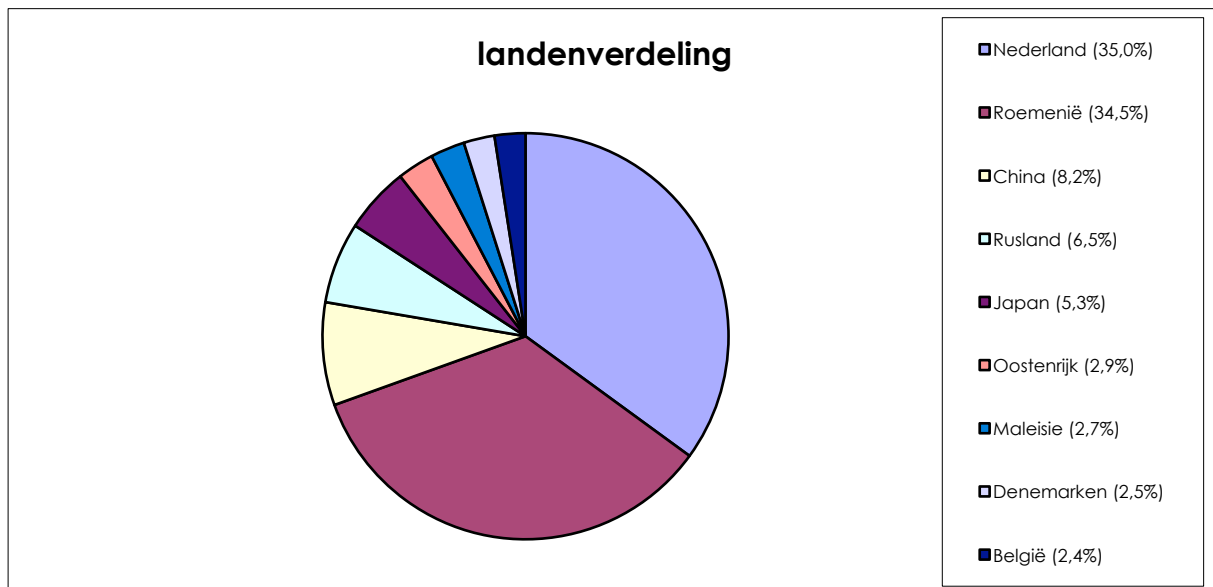
HET OVERLEVINGSFONDS					
Rendementshistorie					
Periode	Fonds vermogen	Vermogens waarde per participatie	Maand rendement	Totaal jaarrendement	Rendement vanaf start fonds
start (1 nov 09)	€ 0,95 mln.	€ 1.000,00			
2010	€ 1,49 mln.	€ 1.173,26		17,33%	
2011	€ 1,80 mln.	€ 967,54		-17,53%	
2012	€ 2,08 mln.	€ 1.046,33		8,14%	
2013	€ 2,75 mln.	€ 1.274,59		21,82%	
2014	€ 3,94 mln.	€ 1.414,19		10,95%	
april 2015	€ 4,59 mln.	€ 1.659,89	3,68%	17,37%	65,99%





4. Landen- en sectorverdeling

In de taartgrafieken hieronder laat ik, per nieuwsbrief afwisselend, de landen- of de sectorverdeling zien. De legenda is gesorteerd op grootte van het belang. In de top van het landenoverzicht wisselde Nederland en Roemenië weer van plaats. Onderaan wisselde Denemarken en België van plaats door koersfluctuaties.



5. Algemene informatie

Structuur:	open-end	Minimum inleg:	100.000 euro	Beheerder:	Ir. I.C. Knaap RBA
AFM vergunning:	nee, vrijgesteld	Min. vervolginsleg:	1.000 euro	Beheervergoeding:	1,2% per jaar
AFM registratie:	ja, openbaar	Wachttijd inkoop:	tien	Bewaarder:	Stichting Bewaarder
Rapportage:	maandelijks		werkdagen		Overlevingsfonds
Rapportage:	maandelijks	Uitgiftevergoeding:	1%	Administrateur:	Confidon Breda BV
Uitgifte/Inkoop:	maandelijks	Inkoopvergoeding:	1%	Depot bank:	Kas Bank NV

6. Disclaimer

De grafieken en tabellen in deze nieuwsbrief zijn puur voor informatieve doeleinden. De informatie is niet gecontroleerd door een accountant. De behaalde beleggingsresultaten zijn geen garantie voor de toekomst. Deze nieuwsbrief moet ook niet gezien worden als een aanbieding om te participeren in het Overlevingsfonds. Geïnteresseerden om te participeren dienen zich te baseren op het verkrijgbare prospectus en de voorwaarden van beheer en bewaring.