



## 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](http://www.overlevingsfonds.nl) voor een uitgebreide beschrijving van het beleggingsbeleid.

## 2. Toelichting fondsbeheerder op uitvoering beleggingsbeleid in december 2016

In december werd de portefeuille van het OF behoorlijk gewijzigd. Zes bedrijven werden verkocht om winst te nemen. Het ging om de Japanse bedrijven Komori (winst € 8.539), Shin-Etsu Chemicals (€ 26.585) en Polymer (€ 31.739), het Amerikaanse Mosaic (€ 8.138), het Belgische Sipef (€ 36.380) en de grootste stijger van de afgelopen jaren BE Semiconductors (€ 180.596 winst op deze positie voor het OF na een verkoop voor de tweede maal). Nieuw in de portefeuille kwam de wereldwijd opererende ziekenhuisketen IHH Healthcare uit Maleisië. Na deze transacties gaat de portefeuille van het OF het nieuwe jaar in met 36 posities in individuele bedrijven en een kaspositie van ruim vierenhalve ton (circa 7% van het fondsvermogen).

In de nieuwsbrieven geef ik achtergrondinformatie over bedrijven in de portefeuille van het OF. In deze nieuwsbrief vindt u een selectie van het belangrijkste nieuws over een aantal bedrijven uit de portefeuille.

### Update lopende overnames – Delta Lloyd, PostNL en Agfa-Gevaert

In december kwam het min of meer tot een ontknoping bij alle drie de posities van het OF waar een mogelijke overname speelde.

Op Delta Lloyd was een concreet bod uitgebracht van € 5,30 per aandeel door NN Group. Bpost liet weten € 5,75 per aandeel over te hebben voor PostNL en Agfa was nog in onderhandeling met de CompuGroup Medical over een overname.

In eerdere nieuwsbrieven heb ik deze overnamepogingen al becommentarieerd. Het bod op Delta Lloyd vond ik veel te weinig. De overnamepoging van PostNL leek mij weinig kans van slagen te hebben en voor een overname van Agfa zie ik absoluut geen toegevoegde waarde door de sterke gang van zaken bij dit bedrijf en geschatte winstrendement van 14% in 2016. Dan zou er dus, in mijn ogen, een bod van tweemaal de huidige koers moeten komen en dat lijkt onwaarschijnlijk.

De gesprekken over een overname van Agfa zijn dan ook gestaakt. Na een aanvankelijke sterke koersterugval loopt de koers van Agfa de afgelopen weken weer gestaag op. PostNL is inderdaad niet uit het web gekomen van sterk gereguleerde markt in combinatie met grote politieke bemoeienis en de grote stem van andere belanghebbende (vakbonden en klanten) in het bedrijf. Overigens denk ik dat de combinatie van een gereguleerde postmarkt en een (inmiddels) goed georganiseerd postbedrijf als PostNL een garantie biedt voor goede winstmarges en een goed dividendrendement de komende jaren. Bpost wilde waarschijnlijk de hervatting van de dividenduitkeringen PostNL voor zijn om nog goedkoop zijn slag te slaan.

De overname van Delta Lloyd lijkt wel door te gaan op een overnameprijs van € 5,40 per aandeel. Dit dubbeltje hoger is natuurlijk nog steeds een veel te lage prijs voor dit bedrijf. NN betaalt zo nog geen € 2,5 miljard voor een eigen vermogen van bijna € 4 miljard. Delta Lloyd draait een winstrendement van 25% over de afgelopen vier jaar, met alleen een dip van de



winst in 2015. De solvabiliteit is op orde gebracht door een claimemissie. Nu dat de kapitaalmarktrente weer begint te stijgen zal de rentabiliteit van Delta Lloyd alleen maar toenemen. Ook deze overname had van mij niet hoeven doorgaan. Per eind 2016 is 3,9% van het vermogen in Agfa belegd, 6,3% in PostNL en 1,6% in Delta Lloyd.

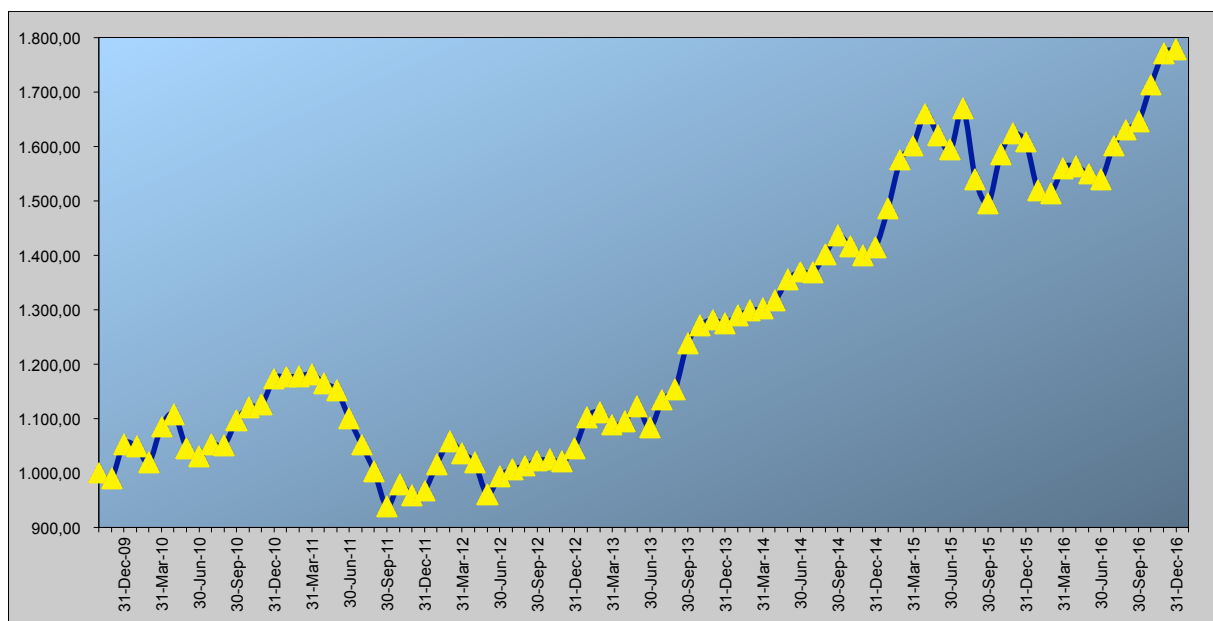
### 3. Behaalde beleggingsrendementen

In december was er, ondanks de afgeketste overnames, een klein positief rendement van netto 0,38%. Dankzij een goede tweede helft van het jaar is het totaalrendement van 2016 op 10,57% gekomen voor de participanten van het OF. Hierdoor steeg de waarde per participatie in 2016 van € 1.607,43 naar € 1.777,30. Het belegd vermogen groeide afgelopen jaar met ruim een miljoen, naar het nieuwe record van € 6.259.539.

Het resultaat van het OF in 2016 was redelijk in lijn met de wereldwijde aandelenindices, die in euro's gemeten, gemiddeld met ruim 9% stegen.

Het totaalrendement sinds de start van het OF komt na zeven boekjaar op ruim 77%, wat het mooie gemiddelde geeft van 11% rendement op jaarbasis.

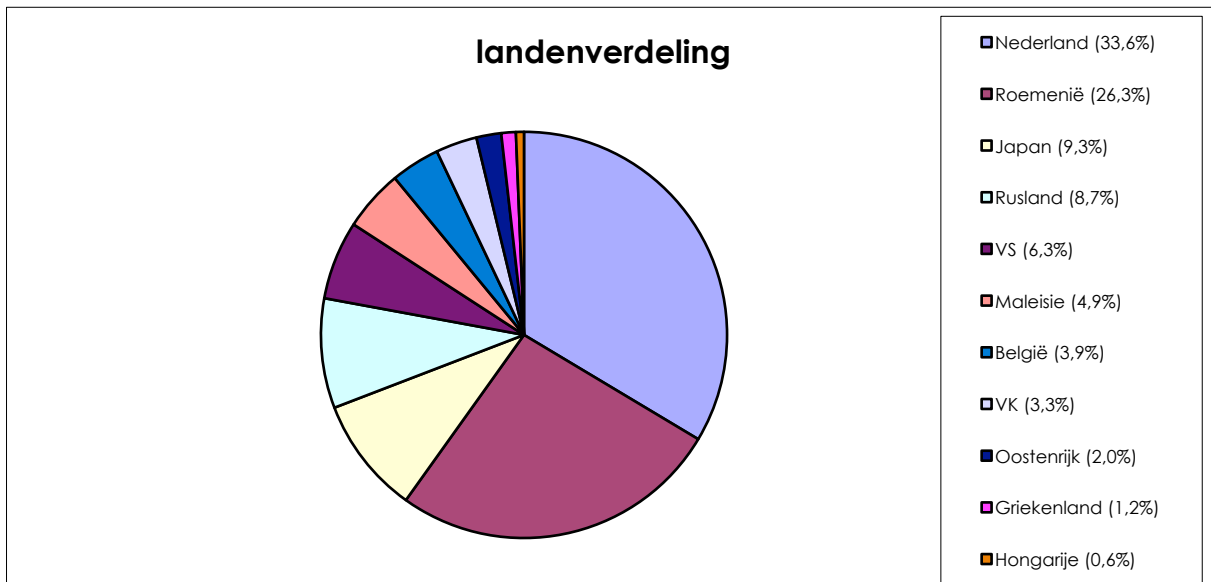
HET OVERLEVINGSFONDS					
Rendementshistorie					
Periode	Fonds vermogen	Vermogens waarde per participatie	Maand rendement	Totaal jaarrendement	Rendement vanaf start fonds
2010	€ 1,49 mln.	€ 1.173,26		17,33%	
2011	€ 1,80 mln.	€ 967,54		-17,53%	
2012	€ 2,08 mln.	€ 1.046,33		8,14%	
2013	€ 2,75 mln.	€ 1.274,59		21,82%	
2014	€ 3,94 mln.	€ 1.414,19		10,95%	
2015	€ 5,18 mln.	€ 1.607,43		13,66%	
december '16	€ 6,26 mln.	€ 1.777,30	0,38%	10,57%	77,73%





#### 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 het landenoverzicht blijven Nederland en Roemenië de landen waar het OF het sterkst vertegenwoordigd is. Afgelopen maand nam Nederland de koppositie weer over. Dit met name omdat ik een aantal winsten heb genomen op posities in Roemenië. Ook in Japan werd minder belegd, maar dit land behield wel zijn derde positie. Een gedeelte van de vrijgekomen gelden werd belegd in Maleisië. Hierdoor steeg dit land drie posities op de ranglijst. Ik ben zeer onder de indruk van de bedrijfsvoering en het model van maatschappelijk ondernemen van de bedrijven waarin ik beleg in dit land.



#### 5. Algemene informatie

Structuur:	open-end	Minimum inleg:	100.000 euro	Beheerder:	Ir. I.C. Knaap RBA
AFM vergunning:	nee, vrijgesteld	Min. vervolginleg:	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.