



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 februari 2017

In februari werden relatief veel transacties gedaan. Negen posities werden ingekrompen en zes posities werden uitgebreid. De transacties staan met name in het teken van risicobeperking en creëren van nieuwe kansen. Naast de mutaties van de bestaande positie kwam het Franse zaadveredelingsbedrijf Vilmorin terug in portefeuille. Na deze transacties gaat de portefeuille van het OF de nieuwe maand in met 36 individuele bedrijven.

In de nieuwsbrieven geef ik achtergrondinformatie en een selectie van het belangrijkste actuele nieuws over bedrijven in de portefeuille van het OF. Of soms een boekbespreking...

Boekbespreking – The Invisible Hand? Bas van Bavel, Oxford Press ISBN 978-0-19-960813-3

De afgelopen weken heb ik het boek 'The Invisible Hand?' goed gelezen en proberen te interpreteren. De titel van het boek verwijst naar de onzichtbare hand, die de grondlegger van de economische wetenschap Adam Smith hanteerde. Het slaat op het zelfregulerende mechanisme in een markt waarbij iedereen zijn eigenbelang nastreeft, maar op die manier toch collectieve welvaart weet te creëren.

Het vraagteken in de titel van het boek van Bas van Bavel geeft aan dat hij hier vraagtekens bij zet. Overigens kunnen zorgvuldige lezers ook in het originele boek van Adam Smith uit 1776 al lezen dat hij wijst op de risico's van een neergang in een markteconomie.

Bas van Bavel heeft met zijn team van zes mensen vijf jaar lang onderzoek gedaan naar vrijemarkteconomieën in het verleden. In zijn boek behandelt hij de drie economieën, die na een aanvankelijke bloeiperiode, toch ten onder gaan. Het gaat om het huidige Irak na het jaar 500, Italië van de 11^e tot de 16^e eeuw en onze eigen Lage Landen van de 13^e tot de 18^e eeuw. Bij een echte vrijemarkteconomie zijn niet alleen de eindproducten vrij verhandelbaar, maar echt kenmerkend is dat de productiefactoren grond, arbeid en kapitaal via de markt vrij verhandelbaar zijn (een werknemer of zelfstandige biedt zich aan op de arbeidsmarkt). Uit Van Bavel's beschrijvingen blijkt dat ieder van deze economieën eenzelfde soort cyclus doormaakt. Steeds ontstaat aanvankelijk een grote mate van gelijkheid onder burgers, zowel in politiek opzicht als in welvaartsniveau. Mensen hebben veel zeggenschap over hun eigen productiefactoren. Zelfstandige boeren, ambachtslieden, coöperaties, gilden, dorpsgemeenschappen met gezamenlijke gronden etc. De opkomst van de vrijmarkt voor de productiefactoren brengt steeds meer van deze grond, arbeid en kapitaal in handen van een steeds kleinere groep mensen. Steeds meer mensen hebben geen bezit meer en kunnen alleen hun arbeid nog aanbieden aan de steeds kleiner wordende groep bezitters.

Door de economische macht van deze kleine groep 'bezitters van productiefactoren', verwerft deze groep ook steeds meer politieke macht. Hiermee schermen deze vermogende zich steeds verder af en begint zij dwangmiddelen toe te passen. De opgepotte rijkdommen worden steeds minder echt geïnvesteerd, maar steeds meer belegd in rentedragende producten of uitgegeven aan luxe en kunst. Er ontstaat een scherpe tweedeling, met de ondergang tot gevolg.



De economieën van West-Europa en de VS zijn alleen summier in het boek opgenomen, omdat de cyclus hiervan nog niet is afgelopen. Van Bavel ziet het begin van deze cyclus rond 1800. Het omslagpunt naar een stagnatie (voor de gewone bevolking) lijkt voor de VS in de jaren 60 en voor West-Europa in de jaren 90 te liggen. Sindsdien stagneert de koopkracht en is een 'race to the bottom' begonnen. Slecht 17 procent van de bedrijfswinsten wordt nog productief geherinvesteerd en de vermogensongelijkheid bereikt ondertussen een recordhoogte.

De conclusies van het boek zijn dat er absoluut geen bewijs is dat een volledige vrijemarkteconomie leidt tot een duurzame (bestendige) welvaarts-groei. Alle voorbeelden uit het verleden zijn cycli geweest met de stadia:

evenwichtige samenleving – marktdominantie & groei – ongelijkheid – neergang.
Een volledige cyclus duurt telkens zo'n vijf eeuwen.

Het lijkt erop dat we met de Westerse economieën ook in een, nog niet-afgeronde cyclus zitten. Van Bavel geeft echter aan dat we het kantelpunt richting een neergang al te ver voorbij zijn om dit nog te stoppen. Uit zijn onderzoek wordt duidelijk dat hoe uitzonderlijk goed de naoorlogse decennia in Europa zijn geweest, met een historisch gezien zeer gelijke verdeling van vermogen en politieke invloed. De vooruitzichten zijn echter somber.

Het onderzoek van Van Bavel en zijn collega's is gedegen en het boek is overtuigend. De vraag is nu wat kunnen wij als burgers en wat kan ik als fondsmanager van het OF hiermee? Als burgers kunnen we in ieder geval stemmen. In de verkiezingen hebben we de kans om zaken als ongelijkheid, een volledige vrijemarkteconomie en een op lange termijn duurzame samenleving af te wegen. Dit is niet makkelijk.

Verder denk ik dat het goed is dat we als burgers, die tot de bezittende klasse behoren, ons steentje bijdragen als het gaat om een eerlijk deel van ons inkomen (ook uit vermogen). Ben trots om belasting te betalen om de samenleving te dragen. Geen ingewikkelde trucs om de belasting tot een minimum te beperken en word zeker geen Max Verstappen, die als inwoner van Monaco een belastingtarief van 0% geniet. Kortom kies voor lange termijn welvaart voor de samenleving in plaats van voor individuele welvaart voor de korte termijn.

Als fondsmanager is het voor mij belangrijk om zicht te hebben op deze lange termijn cycli. Waar zitten wij in Nederland in deze cyclus en zijn er misschien andere gebieden in de wereld die een alternatief hebben voor de volledig vrijemarkteconomie van productiefactoren? In eerdere nieuwsbrieven heb ik bijvoorbeeld al eens geschreven hoe ik onder de indruk ben van het model van maatschappelijk ondernemen in Maleisië.

Ook in Europa zijn er gelukkig nog genoeg bedrijven te vinden die het Rijnlandmodel hanteren en dus ook oog hebben voor de werknemers, de klanten, natuur, milieu en samenleving. Deze bedrijven hebben dan wel bescherming nodig, anders worden ze allemaal overgenomen door bedrijven die het Angelsaksische model hanteren.

Verder kijk ik sterk naar de productieve investeringen die het bedrijf doet. Natuurlijk moet uiteindelijk een gedeelte van de winst worden uitgekeerd aan de aandeelhouders, maar zonder voldoende echte investeringen droogt de winst in de toekomst vanzelf op. Bedrijven die echt fors investeren worden steeds meer een zeldzaamheid, maar voor een klein fonds als het OF zijn er gelukkig nog voldoende.

Het is geen onverdeeld positief verhaal geworden deze keer, maar ik wilde graag met u delen wat ik gelezen en waar ik over nagedacht heb.



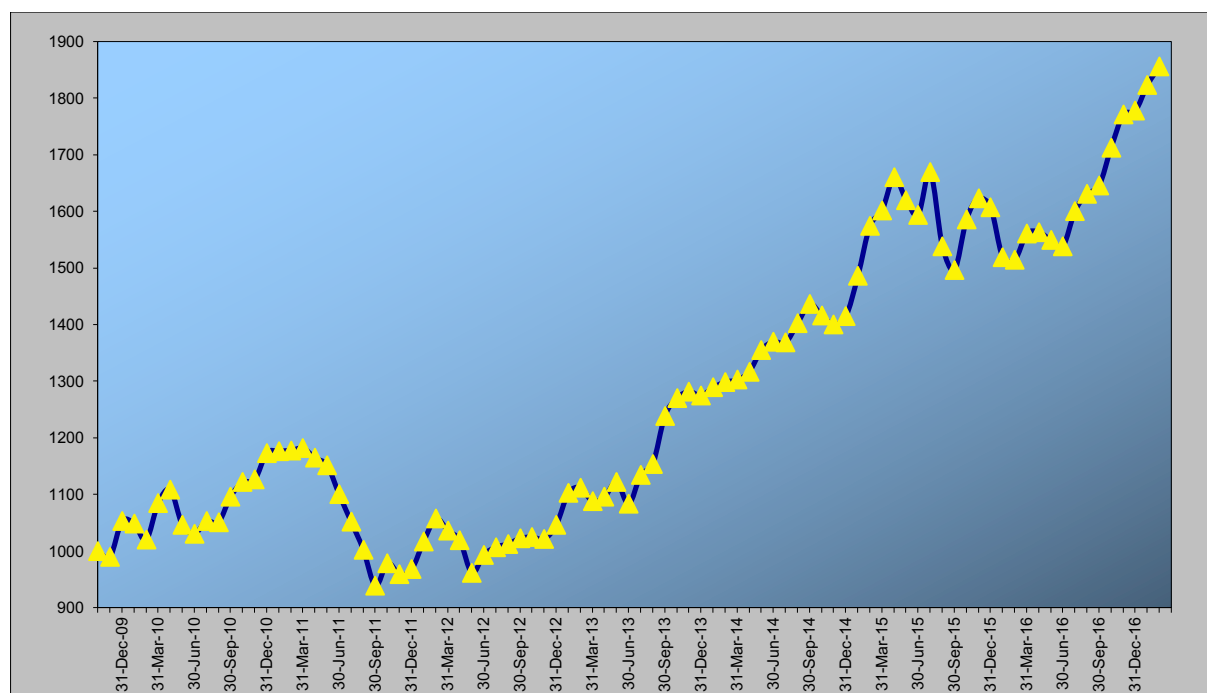
Verder kom ik tot de conclusie dat de naam Overlevingsfonds nog steeds een goede benaming is om de komende decennia door te komen, ook al denken we nu soms dat alle crisis voorbij is.

Volgende maand gewoon weer bedrijfsnieuws, denk ik...

3. Behaalde beleggingsrendementen

Beleggingsmaand februari gaf januari weer een mooi vervolg met een rendement van 1,82% voor de participanten van het OF. Het prille jaar 2017 komt hiermee op 4,43 % en sinds de start, ruim zeven jaar geleden, heeft het OF een netto rendement van 85,61% behaald. Op basis van de actuele samenstelling van de beleggingsportefeuille en de winsten die deze bedrijven maken verwacht ik voor de toekomst een gemiddeld jaarrendement van 10%.

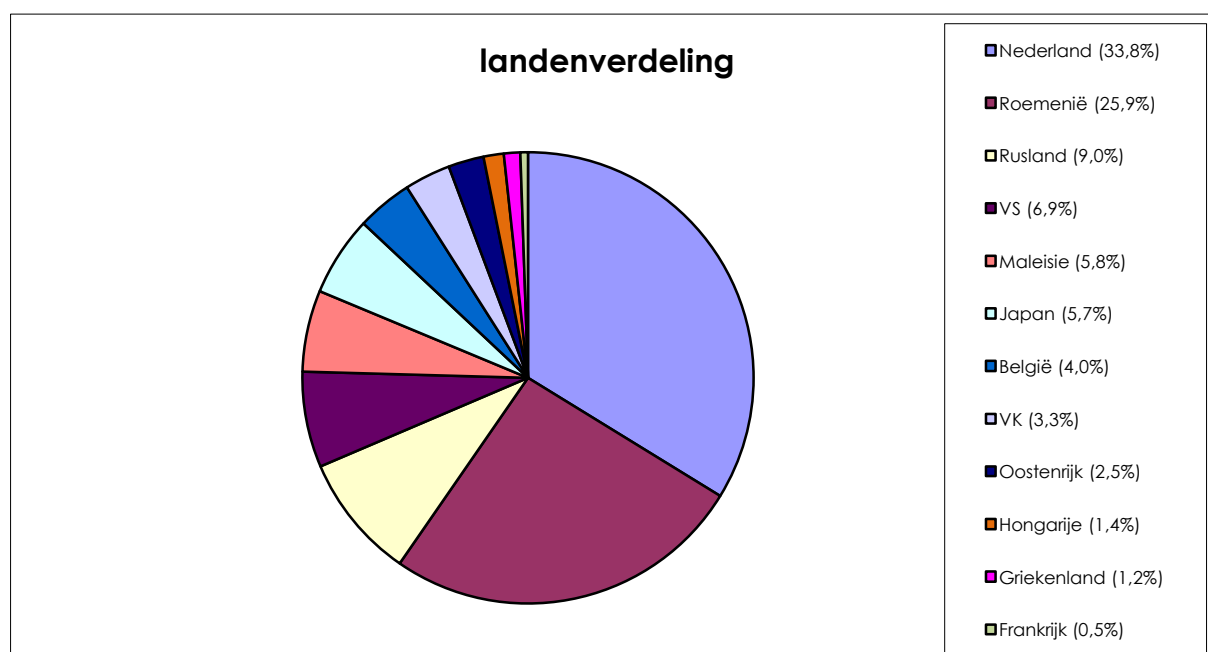
HET OVERLEVINGSFONDS					
Rendementshistorie					
Periode	Fonds vermogen	Vermogens waarde per participatie	Maand rendement	Totaal jaarrendement	Rendement vanaf start fonds
2010	€ 1,49 mln.	€ 1.173,26		17,33%	
2011	€ 1,80 mln.	€ 967,54		-17,53%	
2012	€ 2,08 mln.	€ 1.046,33		8,14%	
2013	€ 2,75 mln.	€ 1.274,59		21,82%	
2014	€ 3,94 mln.	€ 1.414,19		10,95%	
2015	€ 5,18 mln.	€ 1.607,43		13,66%	
2016	€ 6,26 mln.	€ 1.777,30		10,57%	
februari 2017	€ 6,76 mln.	€ 1.856,08	1,82%	4,43%	85,61%





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 de Nederlandse bedrijven het sterkst vertegenwoordigd. Afgelopen maand heb ik posities in Roemenië en met name Japan verder afgebouwd. Japan zakte daardoor drie posities en de Rusland, de VS en Maleisië konden daardoor een plaatsje omhoogschuiven. In de staart van het overzicht haalde Hongarije Griekenland is en Frankrijk komt (op)nieuw in het overzicht door de aankoop van Vilmorin.



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.