



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 nettowinsten 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 2017

In de beleggingsmaand april kromp ik vooral posities met een hoge waardering of een hoger risico wat in. Met de vrijgekomen middelen breidde ik een aantal aantrekkelijker gewaardeerde posities uit.

De aandelen van de Griekse luchtvaartmaatschappij Aegean zijn allemaal verkocht met een kleine winst (€ 5.500). Niet omdat ik denk dat Aegean een slechte maatschappij is, maar ik zag meer potentieel in uitbreiding van het zeer snelgroeiende Wizz Air.

Delta Lloyd verdween uit de portefeuille van het OF door de afwikkeling van de overname. Door de transacties gaat het OF de nieuwe maand in met een portefeuille van 30 bedrijven.

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

Onze olie- en gasbedrijven – Shell versus Gazprom

De eerste jaren van het OF was Shell een erg belangrijke belegging voor het fonds. Doordat de positie in aandelen Shell iets is afgebouwd en vooral omdat het OF fors is gegroeid, is het belang van Shell in de portefeuille van het OF momenteel vrij beperkt.

De laatste jaren krijgt Gazprom juist een steeds prominentere rol in de portefeuille. Na een periode van afwezigheid rondom het hoogtepunt van de Oekraïne-crisis konden de aandelen fors goedkoper (€ 73.340) terugkomen in de portefeuille van het OF.

Gazprom komt altijd vrij laat met zijn financiële cijfers. Eind april kwamen ze met de jaarcijfers van 2016 en daarmee is een vergelijking met onze eigen Shell dus mogelijk. Hieronder geef ik een aantal door mij geselecteerde cijfers:

	Shell	Gazprom
Omzet	€ 214,4 mld.	€ 96,3 mld.
Nettowinst	€ 4,2 mld.	€ 15,0 mld.
Eigen vermogen	€ 171,3 mld.	€ 174,8 mld.
Dividendrendement	7,2% (keuze)	4,6% (netto cash)

Op basis van deze cijfers zou je de vraag kunnen stellen welk bedrijf het meeste waard is.

Naar mijn idee zou dat redelijk gelijkwaardig kunnen zijn. De huidige marktwaarderingen zijn echter: een beurswaarde van € 195,2 mld. voor Shell en € 48,2 mld. voor Gazprom.

De marktwaarde van Gazprom is lager dan wat Shell vorig jaar voor de BG Group betaalde, maar BG was met een omzet van € 16,2 mld. in 2015 een dwerg vergeleken met Gazprom.

Het dividend van Shell lijkt aantrekkelijker dan dat van Gazprom. Echter het dividend van Shell is een keuzedividend en ieder kwartaal worden er daarom veel extra aandelen uitgegeven als dividend. Feitelijk is dit een sigaar uit eigen doos, terwijl het contante dividend van Gazprom een 'echt' rendement is. Verder keerde Shell de afgelopen twee jaar meer dividend uit dan het netto verdiende. Gazprom keert slechts een kwart van zijn nettowinst uit

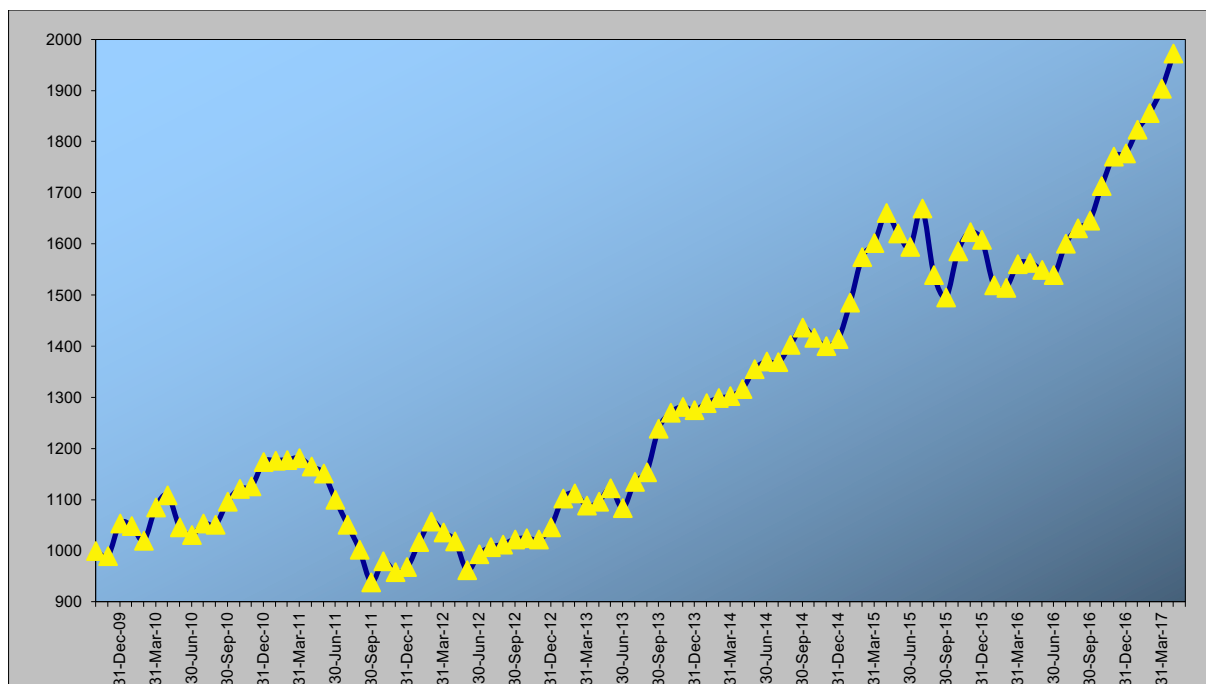


als dividend. Er blijft daarom veel geld over om te investeren. Bijvoorbeeld in de aan te leggen pijpleiding van Siberië naar China en een tweede leiding naar Duitsland. De lage waardering en verwachte winst geven mij een voorkeur voor Gazprom boven Shell. Per ultimo april is 1,7% van het fondsvermogen van het OF in Shell belegd en 11,7% in Gazprom.

3. Behaalde beleggingsrendementen

Beleggingsmaand april werd de beste van 2017 tot nu toe. Wat er lang uitzag als een weinig spectaculaire maand werd door een ijzersterk slot een nettorendement van 3,62% voor de participanten van het OF. Het jaar 2017 komt hiermee na vier maanden op 10,93% en het totaalrendement op ruim 97% in bijna zevenenhalf jaar. Het belegd vermogen van het OF komt voor het eerst boven de zeven miljoen euro.

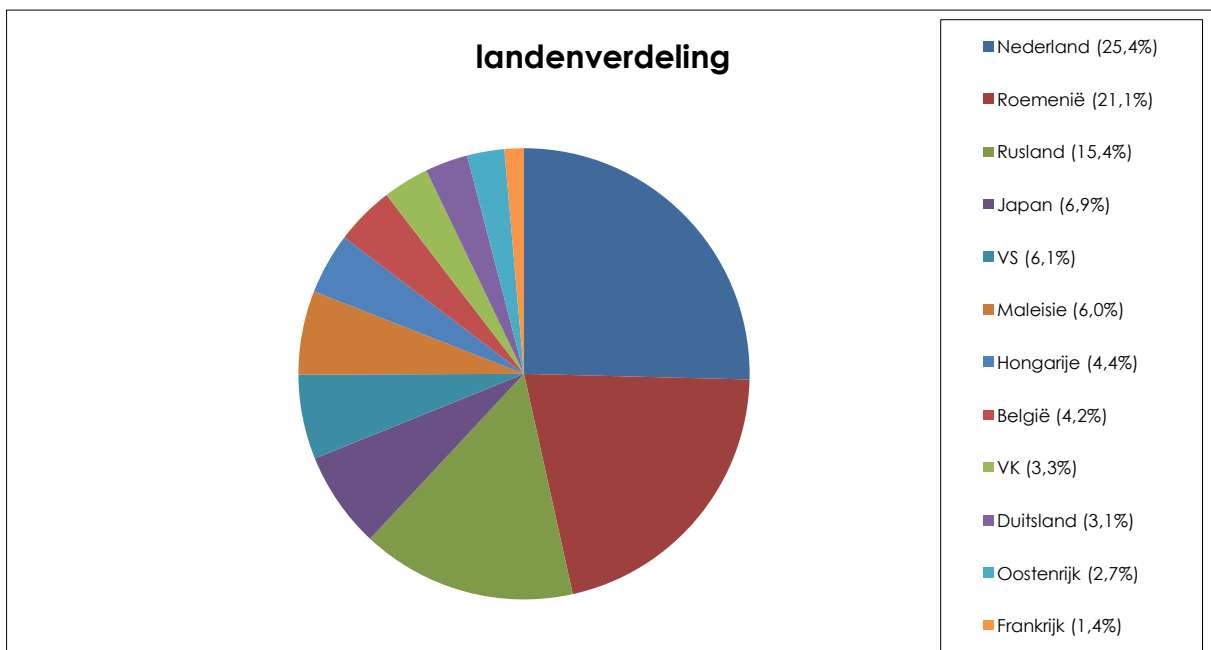
HET OVERLEVINGSFONDS					
Rendementshistorie					
Periode	Fonds vermogen	Vermogens waarde per participatie	Maand rendement	Totaal jaarrendement	Rendement vanaf start fonds
start (1 nov 09)	€ 0,95 mln.	€ 1.000,00			
2010	€ 1,49 mln.	€ 1.173,26		17,33%	
2011	€ 1,80 mln.	€ 967,54		-17,53%	
2012	€ 2,08 mln.	€ 1.046,33		8,14%	
2013	€ 2,75 mln.	€ 1.274,59		21,82%	
2014	€ 3,94 mln.	€ 1.414,19		10,95%	
2015	€ 5,18 mln.	€ 1.607,43		13,66%	
2016	€ 6,26 mln.	€ 1.777,30		10,57%	
mei 2017	€ 7,18 mln.	€ 1.971,49	3,62%	10,93%	97,15%





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. Het belang in Nederlandse aandelen zakte behoorlijk door de levering van de aandelen Delta Lloyd. Ook het percentage dat belegd is in Roemenië zakte ruim vijf procent. Rusland groeide behoorlijk in belang. Dit door uitbreiding van de positie in Gazprom, maar ook door de fors stijgende koers van het landbouwbedrijf Cherkizovo. Griekenland verdween uit het landenoverzicht door de verkoop van Aegean Airlines en Hongarije was de grootste runner-up in de ranglijst met een stijging naar de zevende plek.



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.