



## 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 maart 2025

In maart stonden we een groot gedeelte van de maand in de plus en konden we wat winsten nemen. De bedrijven Fortum, Orsted en Mitsubishi Electric verdwenen daardoor uit portefeuille. Verschillende bestaande posities werden uitgebreid, waaronder Grand City Properties. Deze woningontwikkelaar en -verhuurder konden we weer helemaal terugbrengen op de oorspronkelijke positie van 63.500 aandelen. Helemaal nieuw in portefeuille kwamen het Kazachstaanse bedrijf Kaspi en het Japanse Omron, dat u wellicht kent van de bloeddrukmeters.

De portefeuille van het OF komt daarmee op 37 beursgenoteerde bedrijven per eind maart.

Hieronder geef ik wat achtergrondinformatie en nieuws over een aantal van die bedrijven, met tussen haakjes het belang dat deze hebben in de portefeuille per maandultimo:

- Begin maart kwam **Bayer** (6,0%) met haar jaarcijfers en outlook voor het lopende jaar. Het geheel was een gemixt beeld van mee- en tegenvallers.

Bayer's Agrodivisie is het grootste landbouwzadenbedrijf ter wereld, met bijbehorende agrochemie. Daarnaast hebben de divisies Farmacie en Thuiszorg een grote toegevoegde waarde voor de gezondheidszorg.

De cijfers van 2024 waren conform de verwachtingen, maar deze waren eerder al verlaagd. Op een omzet van € 46 miljard behaalt het bedrijf een operationele winst uit de normale bedrijfsvoering van bijna € 5,5 miljard. Er moesten echter bijzondere financiële lasten genomen worden (afboekingen, reorganisatielasten en valutaeffecten), die resulteerden in een nettoverlies. Afboekingen zijn geen uitgaven, waardoor de kasstroom wel positief verraste en de nettoschuld kon worden teruggebracht.

De Amerikaanse topman van Bayer heeft drie jaar uitgetrokken waarin hij de winstgevendheid van Bayer weer wil herstellen en de juridische problemen rondom Roundup wil oplossen. Dit jaar wordt daarin het lastigste jaar, wat resulteert in een gelijkblijvende omzet en een lagere winst en kasstroom. Op de huidige, lage koers wordt Bayer gewaardeerd op 4-5 keer de winst. Als de problemen zijn opgelost zou dat ook het drievoudige kunnen zijn.

- Ook **CK Hutchison Holdings** (12,6%) kwam in maart met de jaarcijfers, de verwachtingen en het voorstel voor het slotdividend. De jaarcijfers waren solide, met een gelijkblijvende omzet en operationele winst. Het bedrijf had wel te maken met hogere belastingen, waardoor de nettowinst 11% daalde. Het dividend werd daarop ook wat lager voorgesteld dan vorig jaar. Over de vooruitzichten was Hutchison heel voorzichtig. Terecht natuurlijk met de (toen nog) sluimerende handelsoorlog. Daarnaast zit Hutchison midden in de geopolitieke strijd tussen de VS en China. Hutchison wil daaruit komen door een hele mooie verkoop van een groot gedeelte van haar havendivisie aan een consortium, onder leiding van het Amerikaanse BlackRock. In China wordt dit gezien als zwichten voor oneigenlijke Amerikaanse druk. Geen



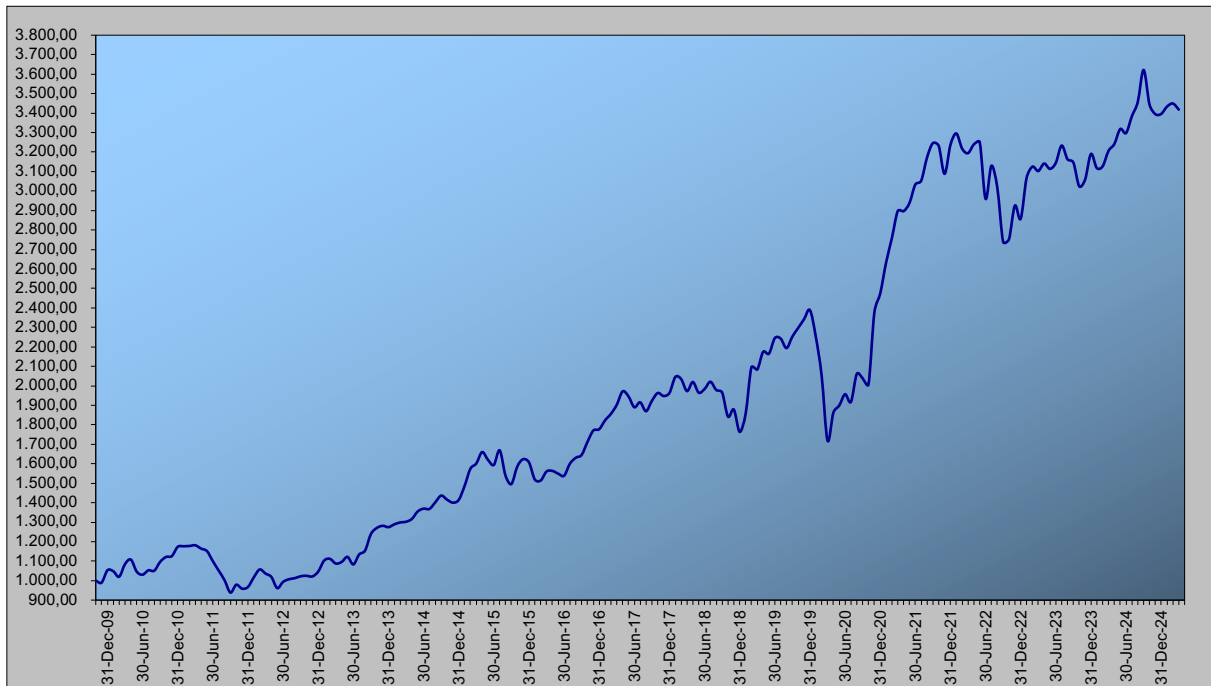
idee hoe dit afloopt, maar duidelijk is in ieder geval dat de havens een heel belangrijke en winstgevende bezitting zijn, die nu nog in handen van Hutchison is.

- Eind maart kwam de investeringsmaatschappij **HAL Trust** (9,8%) met de jaarcijfers, maar nog niet het uitgebreide jaarverslag. Bijna alles zag er heel goed uit. De vermogenswaarde per aandeel HAL is in 2024 met 14% gestegen. Daarnaast keert het nog 2,5% dividend uit. De winst kwam, met € 13,39 per aandeel, boven de marktverwachtingen uit. In 2024 deed HAL strategische investeringen van beperkte omvang, zoals de aankoop van het resterende belang in Smit Lamnalco, een uitbreiding naar een meerderheidsbelang in Coolblue en een eerste (?) opbouw van een 5%-belang in TKH (Twentse Kabel). Het enige minpuntje uit de cijfers was een omzetzdaling van Boskalis in de tweede helft van het jaar. Hier kan bewust op gestuurd zijn, door alleen opdrachten met een hogere marge aan te nemen, want de winstgevendheid steeg wel sterk, maar daar is nog geen toelichting op. Per eind maart staat de koers van HAL een ruime 32% onder de nettovermogenswaarde.

### 3. Behaalde beleggingsrendementen

De hele maand maart stonden we met het OF in de plus, maar op de laatste dag van de maand doken ook wij in min (de wereldindex scoorde bijna -7,5%). De maand maart eindigde uiteindelijk op een verlies van circa 0,90% en daarmee komt de waarde per participatie op € 3.418,06 (start op € 1.000 in boekjaar 2010). Hiermee bleef voor het kwartaal nog wel een zeer bescheiden nettorendement over van 0,65% voor de participanten van het OF.

HET OVERLEVINGSFONDS					
Rendementshistorie					
Periode	Fonds vermogen	Vermogens waarde per participatie	Maand rendement	Netto rendement	Rendement vanaf start fonds
2010 – 2014	€ 3,94 mln.	€ 1.414,19		41,42%	(in vijf jaar)
2015 - 2019	€ 11,72 mln.	€ 2.388,67		68,91%	(in vijf jaar)
2020 - 2024	€ 19,60 mln.	€ 2.395,91		42,17%	(in vijf jaar)
maart 2025	€ 19,67 mln.	€ 3.418,06	-0,90%	0,65%	241,81%



### Reflectie op forse koersdalingen begin april

De koersval vanaf 2 april op de beurzen en economische chaos zijn teweeggebracht door ondoordacht en economisch onlogische maatregelen vanuit Amerika.

Op zich is dit een voordeel, omdat invoertarieven die de VS per direct invoeren, ook weer per direct kunnen worden afgeschaft.

Zelfs als dat gebeurt is er natuurlijk wel schade. Vooral schade vanwege de onbetrouwbaarheid en onvoorspelbaarheid van de grootste economie ter wereld. Hoe langer dat duurt, hoe groter de schade wordt.

Hoe gaan we hiermee om? Zelf doe ik wat ik altijd doe in dit soort situaties. Rustig blijven en gefaseerd bijkopen tot zo lang dat het duurt. Met het OF zijn we het tweede kwartaal ingegaan met € 1,2 miljoen cash op de rekening. Daar hebben we nu nog € 550k van over. Maar het fonds heeft ook een kredietfaciliteit van 15% van waarde van de portefeuille. Dat is € 2,7 miljoen momenteel. We kunnen lenen in Japanse yen tegen 1,5%. Dat heb ik bij eerdere crises ook gedaan en heeft op termijn altijd goed uitgepakt.

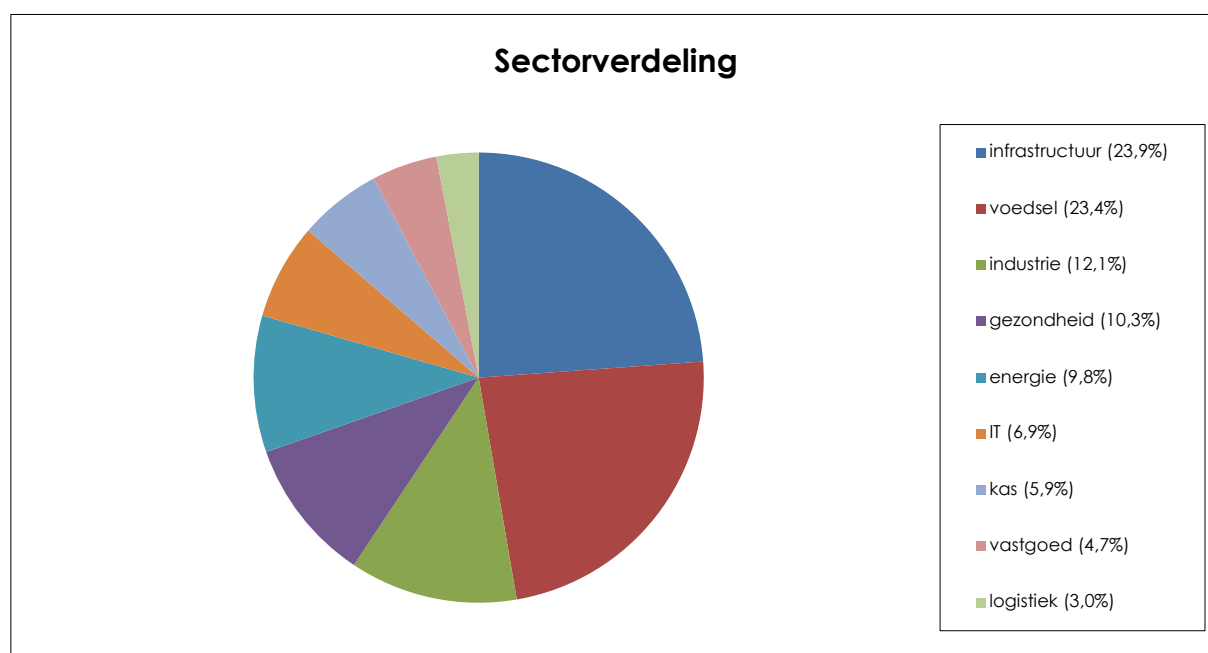


#### 4. Landen- en sectorverdeling

In de taartgrafieken hieronder laat ik, per nieuwsbrief afwisselend, de landen- of de sectorverdeling zien. De legenda is gesorteerd op grootte van het belang.

De sectoren Infrastructuur en Voedsel blijven stuvvertje-wisselen. Deze keer kwam Infrastructuur weer bovenaan

Vastgoed steeg een aantal procenten in de portefeuille. Op de ranglijst ging het Logistiek voorbij. Het vastgoed bestaat met name uit woningvastgoed en daar probeer ik nog wat verder in uit te breiden.



#### 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:	St. Bewaarder OF
Nieuwsbrief:	maandelijks		werkdagen	Administrateur:	Confidon Breda BV
Rapportage:	Per kwartaal	Uitgiftevergoeding:	1%	Brokers:	LYNX en Freedom
Uitgifte/Inkoop:	maandelijks	Inkoopvergoeding:	1%	Banken:	ING en Rabobank

#### 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 en het essentiële informatiedocument.