



**Maandbericht**

De Nederlandse aandelenmarkt liet in december een negatief beeld zien. De AEX-Index daalde met 4,8% naar 689,0, de Amsterdam Midkap Index daalde met 2,1% naar 929,7 en de Amsterdam SmallCap Index koerste 3,9% lager op 1.189,5.

De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund daalde in december met 4,3% van € 81,05 naar € 77,56. Over beleggingsjaar 2022 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van -23,9% gerealiseerd.

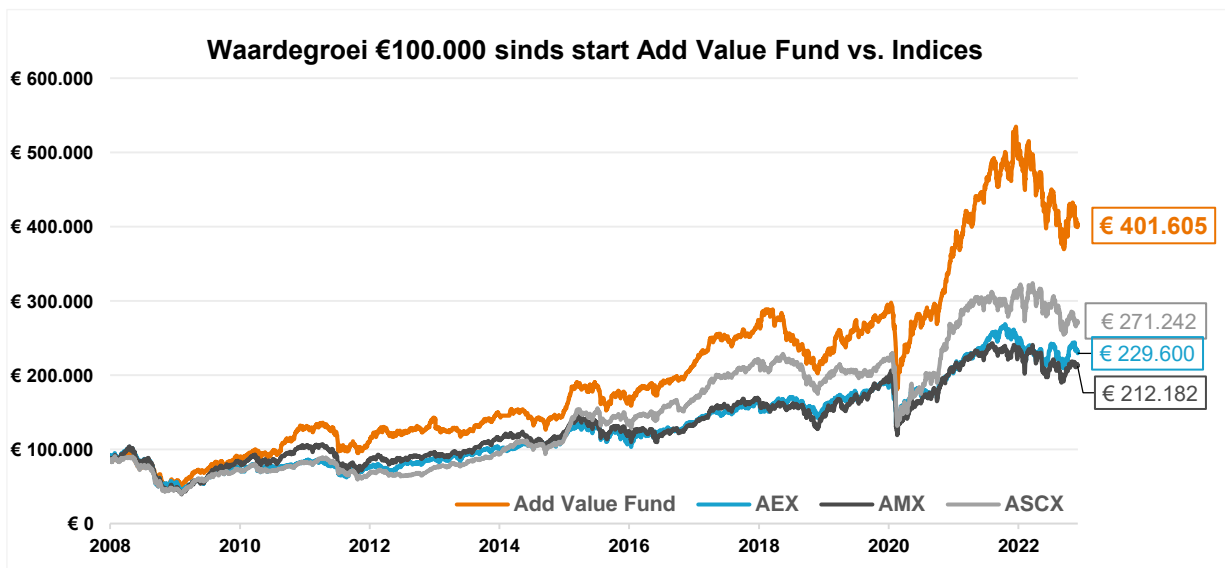
Het fondsvermogen per 31 december 2022 bedroeg € 132,6 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 119,5 miljoen was belegd in 11 participaties. Er was per eind december een creditsaldo en overige overlopende posten van 9,9% van het fondsvermogen.

- 1) In december realiseerde 1 van de 11 participaties (= 9%) een positieve koersperformance. Op een 12-maands basis noteerde geen van de 11 participaties (= 0%) een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen maand presteerde **Nedap** het best in portefeuille. In dit maandbericht gaan we dieper in op de investment case van deze *hightech* onderneming uit Groenlo;
- 3) De zwakst presterende participatie in December was **Ebusco**. Ondanks de introductie van de 18-meter 3.0 bus en een order van 12 bussen uit Duitsland daalde het aandeel mee met andere fabrikanten van elektrische voertuigen.

**Rendement**



Top-3 weg in portefeuille	in %	Top-3 stijgers	in %	Top-3 dalers	in %
1. ASM International	17,8%	1. Nedap	0,9%	1. Ebusco	-18,1%
2. BE Semiconductor Ind.	13,2%	2. Sif Holding	0,0%	2. ASM International	-9,0%
3. Flow Traders	9,8%	3. TKH Group	-0,5%	3. BE Semiconductor Ind.	-6,7%



---

## Nedap, een stabiele factor in een bewogen beleggingsjaar

---

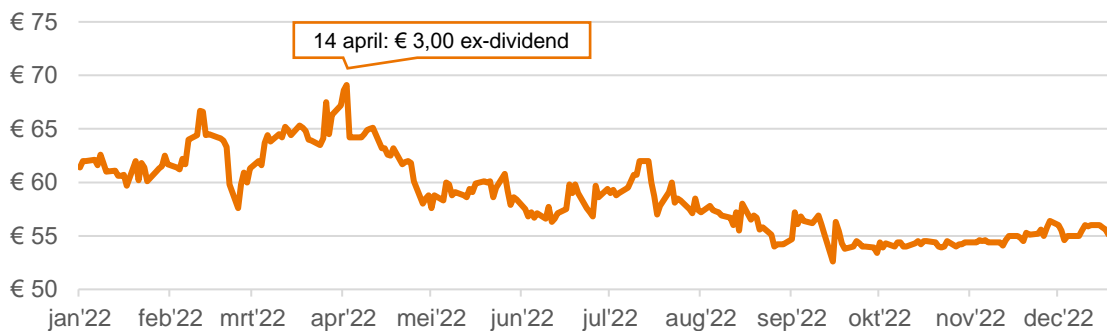
Allereerst wensen wij u en uw dierbaren een voorspoedig, gelukkig en bovenal een gezond nieuwjaar toe.

Beleggingsjaar 2022 gaat in vele opzichten de geschiedenisboeken in als een voor beleggers zeer bewogen en memorabel jaar. Voor aandeelhouders Add Value Fund stond 2022 in schril contrast met het recordjaar van 2021 (+57%). Add Value Fund behaalde met een nettorendement van -23,9%, net als vele wereldwijde aandelenindices, het slechtste jaarrendement sinds de grote financiële crisis in 2008 (-43%).

Wij zijn er echter van overtuigd dat, net als in 2009 (+56%), Add Value Fund weer sterker uit deze *bear market* komt. Onze participaties behaalden namelijk in 2022 veelal recordwinsten (65% portefeuilleweging) en ook voor 2023 verwachten wij een verdere winstgroei, zoals we uitgebreid hebben besproken in ons maandbericht van november ([link](#)).

Op het in september vorig jaar verkochte Hunter Douglas na, lieten al onze participaties in 2022 een negatief totaalrendement zien. Nedap, was na funderingsspecialist Sif (-3%), met een totaalrendement van -8% een relatieve *outperformer* binnen onze portefeuille. Deze *hightech* onderneming uit Groenlo wordt, ondanks 75 jaar beursbestaan, amper gevolgd door analisten van banken en brokers. Wij vinden het daarom een goed moment om onze best presterende participatie van de maand december weer eens tegen het licht te houden.

### Koersontwikkeling Nedap 2022



Bron: Datastream

### Hightech onderneming uit Groenlo sinds 1929

In ons maandbericht van mei 2021 ([link](#)) schreven wij over de eersteklas portefeuille van slimme technologische oplossingen die Nedap bezit. De rode draad die door de verschillende oplossingen van Nedap heen loopt zijn de vier kerntechnologieën, namelijk *connected devices*, *communication technology*, *software architecture* en *user experience*. Deze unieke en innovatieve onderneming met ruim 850 medewerkers is wereldmarktleider in hard- en softwareoplossingen voor de retailmarkt (voorraadmanagementsystemen), de vee- en varkenshouderij (sensoren en voerstations) en Europees marktleider in beveiligingsoplossingen. Daarnaast loopt Nedap voorop met technologische innovaties in de gezondheidszorg, met name softwareoplossingen. Hiermee is het marktleider in de ouderenzorg en de gehandicaptenzorg en wint het snel markterrein in de geestelijke gezondheidszorg (GGZ).

In maart 2021 hield de onderneming haar *Capital Markets Day* met de toepasselijke naam *Step Up!* waarin het de volgende doelstellingen richting 2025 formuleerde:

- Een autonome omzetgroei van 7% tot 9%;
- Een operationele (EBIT) winstmarge die groeit richting 15%;
- Een rendement op het geïnvesteerd kapitaal (ROIC) dat harder groeit dan de winstgevendheid;
- Solvabiliteit van minimaal 50% en een schuldratio (Nettoschuld/Brutobedrijfsresultaat) van maximaal 1,5.

Bijna twee jaar na de *Capital Markets Day* is het een goed moment om te kijken of de onderneming goed op weg is haar afgegeven doelstellingen te behalen.

Ondanks de componentenschaarste wist de onderneming over geheel 2021 een omzetgroei van 9% te realiseren. Over de eerste negen maanden van 2022 liet de omzet een groei van 10% zien ten opzichte van de vergelijkbare

periode in 2021. Voor geheel 2022 verwachten wij een omzetgroei van circa 9%. De onderneming is daarmee voor het tweede jaar op rij goed op weg om haar afgegeven target van *high-single-digit* autonome omzetgroei te behalen. Zonder de ook in 2022 aanwezige componentenschaarste was de omzetgroei zelfs ruimschoots boven de 10% uitgekomen.

Ook de operationele winstmarge heeft de weg naar boven ingezet. Waar deze in 2019 op 9,1% lag en in 2020 nog op 9%, kwam de EBIT-marge in 2021 uit op 11,1%. Ondanks de extra logistieke- en ontwerpkosten door de componentenschaarste, hogere inkooprijzen en de in het derde kwartaal bekendgemaakte investeringen in groei, verwachten wij dat de EBIT-marge over geheel 2022 licht gaat toenemen naar circa 11,5%. De marge ligt daarmee fractioneel onder de 11,8% die de onderneming in het eerste halfjaar van 2022 wist te behalen.

Het rendement op het geïnvesteerd kapitaal, de derde doelstelling, steeg van 28% in 2020 naar 36% in 2021. Ook over 2022 verwachten wij een verdere verbetering. Het *asset en capex light* bedrijfsmodel van Nedap zorgt ervoor dat er weinig kapitaal nodig is om te groeien, waardoor de ROIC verder toeneemt en de volledige winst uitgekeerd kan worden aan de aandeelhouders.

Daarnaast is de onderneming uiterst conservatief gefinancierd. Aan het eind van de eerste jaarhelft van 2022 bedroeg de nettoschuld 0,1 keer het brutobedrijfsresultaat (EBITDA). Deze nettoschuldpositie is vooral toe te schrijven aan de problemen in de toeleveringsketen. Deze zorgen namelijk voor een hoger beslag op het werkkapitaal en voor hogere voorraden. Wanneer de toeleveringsketen verbetert zal deze trend zich normaliseren en kan de onderneming weer (netto)schuldenvrij zijn.

Wat betreft omzetgroei, rendement op het geïnvesteerd kapitaal en de schuldpositie ligt de onderneming uitstekend op koers om haar doelstellingen in 2025 te behalen. Om zijn operationele winstmarge doelstelling te behalen moet Nedap nog wel een tandje bijschakelen.

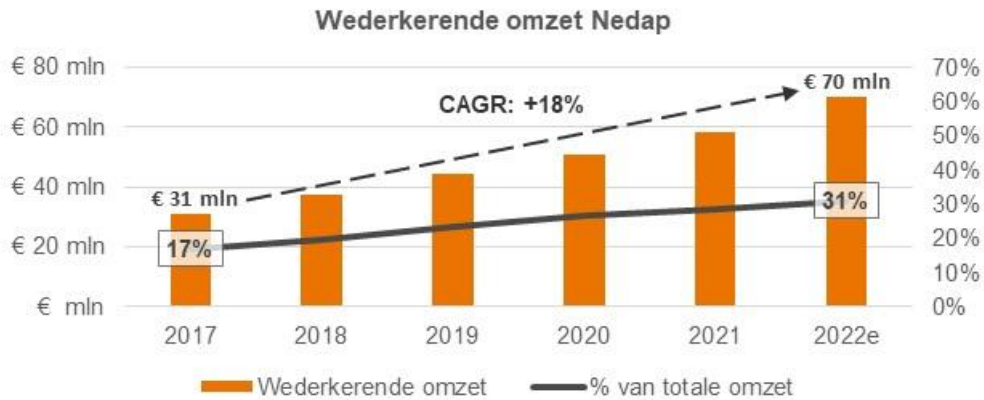
#### *Voorspelbare en sterk groeiende wederkerende omzet moet voor hogere marges zorgen*

Een verdere stijging van de EBIT-marge richting de 15% moet vooral worden bewerkstelligd door toenemende schaalvoordelen en een hoger aandeel van de wederkerende omzet. De marktgroep Healthcare neemt hierbij het voortouw als het gaat om wederkerende omzet. De technologische oplossingen die Nedap levert aan de gezondheidszorg zijn voornamelijk softwareoplossingen in de vorm van abonnementen en diensten. Deze omzet heeft een sterk voorspelbaar wederkerend karakter en marges die hoger liggen dan het groepsgemiddelde.

Niet alleen Nedap Healthcare draagt bij aan de groei van de wederkerende omzet. Ook de marktgroep Retail met het snel groeiende en innovatieve !D Cloud platform. Met dit platform op basis van RFID-technologie kunnen retailers hun voorraadnauwkeurigheid sterk verbeteren naar meer dan 98%. !D Cloud is het grootste en snelst groeiende digitale voorraadbeheersysteem voor *fashion* retailers ter wereld. Ook in 2022 wist Nedap weer verschillende aansprekende en toonaangevende klanten aan het platform te binden. Zo kozen Snipes, Puma en Hugo Boss vorig jaar voor de !D Cloud RFID-oplossingen. Hugo Boss is met ruim 1.200 winkels wereldwijd zelfs de grootste klant tot nu toe. Klanten betalen Nedap maandelijks per winkel een vast bedrag, waardoor de omzet een voorspelbaar en wederkerend karakter heeft.



*Bron: Nedap. In een wereld van omnichannel is productbeschikbaarheid koning. Daarom zijn nauwkeurige voorraadgegevens essentieel.*



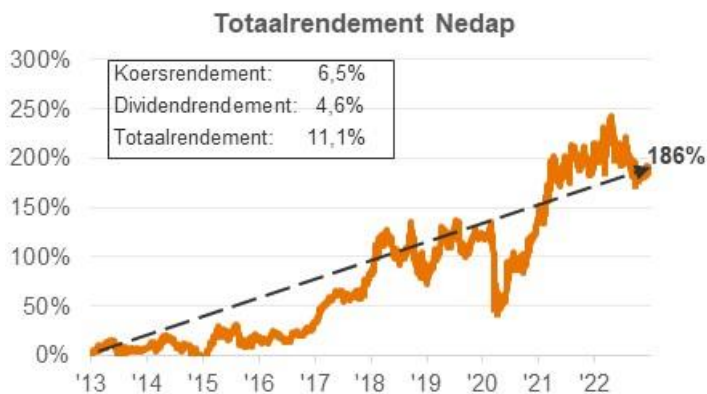
Bron: Jaarverslagen Nedap en berekeningen Add Value Fund

De groei van de wederkerende omzet lag de afgelopen jaren steevast hoger dan de groei van de totale groepsomzet en maakt nu al ruim 30% van het geheel uit. Wij verwachten voor 2025 een aandeel van 35%, met als gevolg een fors hogere operationele winstmarge (EBIT) voor de gehele groep.

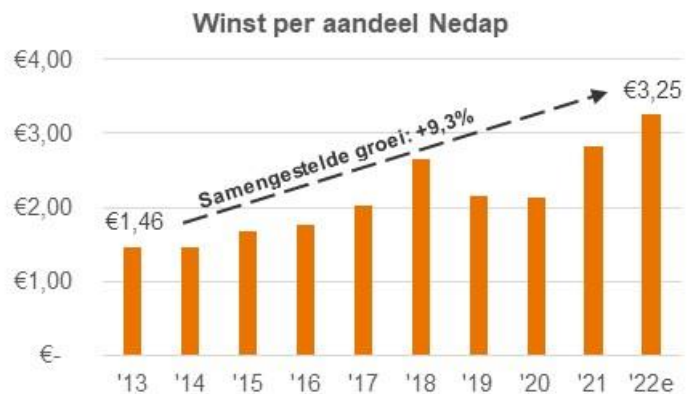
#### Koersrendement blijft nog achter bij de winstgroei

Net als in 2021 verwachten wij over 2022 wederom recordresultaten, een sterke voortzetting van een langjarige groeitrend. In onderstaande grafiek is over een periode van 10 jaar het totaalrendement inclusief dividend weergegeven. Daarnaast is de ontwikkeling van de winst per aandeel uitgebeeld. Over deze periode voldoet het aandeel Nedap, met een geannualiseerd totaalrendement van 11,1% per jaar, aan onze minimale rendementseis van tenminste 10% per jaar. En dat ondanks de koersdaling in 2022!

Dit geannualiseerd rendement bestaat uit een 6,5% koersrendement en een 4,6% dividendrendement. Het relatief hoge dividendrendement van 4,6% werd mogelijk gemaakt door het *asset* en *capex light* bedrijfsmodel. Hierdoor kwam er kapitaal vrij en kon Nedap een groot deel van de nettowinst uitkeren aan de aandeelhouders. In combinatie met een aantrekkelijke winstgroei is deze hoge *pay-out ratio* een knappe prestatie van de onderneming.



Bron: Datastream



Bron: Jaarverslagen Nedap en berekeningen Add Value Fund

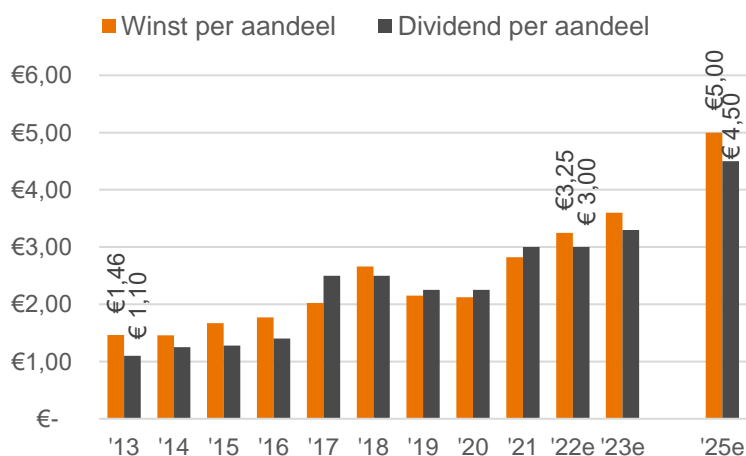
Ook de historische groei van de winst per aandeel voldoet met 9,3% aan onze eis van tenminste 7,5% op jaarbasis. Wat hier opvalt is dat deze groei flink hoger ligt dan het koersrendement. Dit duidt erop dat de waardering van Nedap lager is komen te liggen. De transformatie van hardware naar software die Nedap de afgelopen jaren heeft ingezet zou juist moeten leiden tot een hogere beurswaardering. Ondernemingen met een hoog percentage aan voorspelbare en wederkerende inkomsten en steeds hogere marges krijgen namelijk doorgaans een hogere waardering op de beurs.

### Sterke onderwaardering – van de-rating naar re-rating

Met een verwachte winst per aandeel over 2022 van circa € 3,30 en een huidige beurskoers van € 55,- wordt thans 16,7x de winst betaald voor aandelen Nedap. Uitgaande van een *pay-out ratio* van 92% bedraagt het dividendrendement in dit scenario 5,5%.

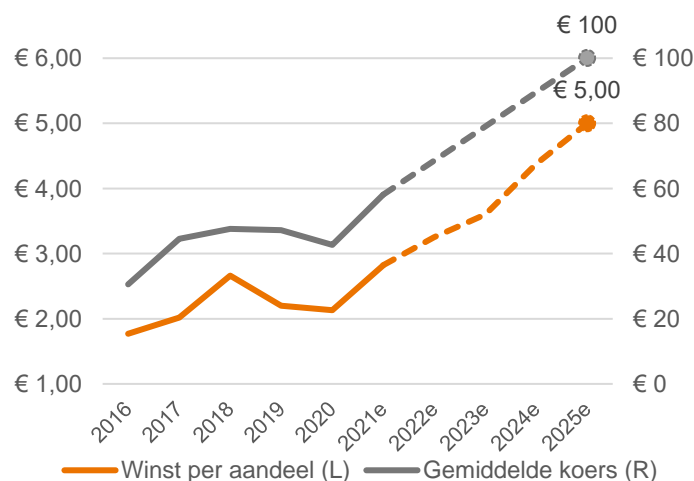
De verwachtingen die wij in ons maandbericht van mei 2021 uitspraken staan nog steeds fier overeind. De onderneming presteert zelfs iets boven onze verwachting en is goed op weg om haar doelstellingen voor 2025 te realiseren. Ondertussen staat de beurskoers wel iets lager, € 55,- ten opzichte van de € 57,50 waarop het in mei 2021 noteerde. Wel hebben we in de tussentijd een contant dividend van € 3,00 mogen ontvangen over het boekjaar 2021. De koersprestatie doet vermoeden dat de onderneming geen stappen vooruit heeft gezet, onze hiervoor besproken analyse laat echter zien dat niets minder waar is.

Wij gaan ervan uit dat de onderneming in staat moet zijn om de komende jaren een gemiddelde omzetgroei van circa 8% per jaar te behalen. Ook denken wij dat het een EBIT-marge van 14% moet kunnen realiseren in 2025. Daarmee zou de winst per aandeel alsdan uitkomen op een kloeke € 5,00. Daarmee noteert het aandeel op dit moment slechts 11x de verwachte winst 2025. Het verwachte dividendrendement op basis van de winst in 2025 komt bij de huidige beurskoers en een gelijkblijvende *pay-out ratio* van 90% uit op een zeer aantrekkelijke 8,2%. De afgelopen vijf jaar lag de gemiddelde koers/winstverhouding van het aandeel Nedap op 20. Op basis van dit historische gemiddelde zou een beurskoers van € 100,- in 2025 gerechtvaardigd zijn. Daarmee is het verwachte totaalrendement (inclusief dividend) meer dan 100% over drie jaar.



Bron: Jaarverslagen Nedap en berekeningen Add Value Fund

### Verwacht 3-jaars totaalrendement >100%



### Conclusie

Het moge duidelijk zijn dat deze ruim 90-jarige 'jonge' en innovatieve *hightech* onderneming op dit moment tegen een zeer aantrekkelijke waardering op de beurs staat genoteerd. De onderneming is nagenoeg schuldenvrij en weet met haar *asset en capex light* bedrijfsmodel aantrekkelijke rendementen te behalen. Hierdoor kan het een groot deel van de nettowinst als dividend uitkeren aan haar aandeelhouders. Daarbij zorgt de voorspelbare en wederkerende omzet, die een steeds groter onderdeel uitmaakt van de totale groepsomzet, voor een stabiele basis. De omzetgroei zal de komende jaren gepaard gaan met hogere winstmarges. Hierdoor zal de winstgroei hoger komen te liggen dan de verwachte gemiddelde omzetgroei van circa 8%. Wanneer de doelstellingen van het management in 2025 behaald worden kunnen aandeelhouders de komende drie jaar naar verwachting een mooi rendement tegemoet zien van meer dan 100%. Niet voor niets is Nedap sinds 2007 een vaste waarde in onze portefeuille en heeft het op dit moment een top-vijf wegging.

---

## Vooruitzichten

---

Het leek erop dat Add Value Fund voor de derde opeenvolgende maand op rij positief zou afsluiten. Maar de ferme uitspraken van centrale bankiers Jerome Powell van de FED en Christine Lagarde van de ECB zorgden ervoor dat de ingezette eindejaarsrally halverwege de verslagmaand in de kiem werd gesmoord. Onder aanvoering van fors hogere kapitaalmarktrentes, met name in Europa (hoogste in 11 jaar), draaide het beurs sentiment met 180 graden. Dientengevolge verloren de aandelenmarkten in een mum van tijd 5% of meer.

Ook Add Value Fund ontsprong niet de dans, met name de chipaandelen ASMI en Besi, die sinds begin oktober aan een stevige opmars bezig waren, leverden een groot gedeelte van die opgebouwde koerswinsten weer in. Maar ook onze elektrische bussenfabrikant Ebusco verloor in de verslagmaand zonder enige directe aanleiding 18% van haar beurswaarde. De maand december werd daardoor, exemplarisch voor het beleggingsjaar 2022, in mineur afgesloten.

Ondanks dat de wereldwijde inflatie al enkele maanden op rij daalt en naar alle waarschijnlijkheid heeft gepiekt, blijven centrale banken ervan overtuigd dat de beleidsrentes nog verder omhoog moeten om de inflatie te bestrijden. Zoals verwacht verhoogde de Amerikaanse centrale bank de rente in december met 0,5% naar 4,25% - 4,5%. Ook de Europese centrale bank verhoogde de rente met 0,5% van 1,5% naar 2,00%. Sinds maart (FED) en juli (ECB) vorig jaar hebben beide centrale banken hun beleidsrentes in een recordtempo verhoogd met respectievelijk 4,5% punt en 2,5% punt.

De marktconsensus gaat er nu vanuit dat de FED de rente voor de zomer gaat optrekken richting 4,75% - 5,00% in waarschijnlijk kleinere rentestapjes van 0,25% en dat de ECB de rente naar minimaal 2,5% gaat verhogen. Als de inflatie blijft dalen, de vergelijkingsbasis wordt namelijk steeds gunstiger en veel grondstof- en energieprijzen zijn de afgelopen maanden met tientallen procenten of meer gedaald (de gasprijs daalde 46% in december), dan is het goed denkbaar dat we voor de zomer ook de piekrentes op de obligatiemarkten hebben gezien. Zodra de centrale banken aangeven dat het renteplafond is bereikt en obligatierentes weer zullen gaan dalen verwachten wij een stevige *re-rating* van onze participaties. Beleggers zullen dan weer oog hebben voor bedrijfsprestaties, vooruitzichten en aandelenwaarderingen in plaats van macrocijfers en rentestanden.

De goede derdekwartalcijfers bevestigen onze positieve verwachtingen voor de jaarcijfers 2022. Wij gaan er nog steeds vanuit dat 65%-weging van onze portefeuille recordresultaten zal boeken in 2022. Naar verwachting zal de gewogen winstgroei van onze portefeuille over 2022 alsdan uitkomen op circa 18% en daarmee ruimschoots onze verwachtingen van tenminste 10% overtreffen. Tevens kijken wij vol vertrouwen uit naar de winstontwikkeling in 2023. Ondanks een eventuele (milde) recessie verwachten wij een gewogen winstgroei van onze portefeuille van tenminste 5% in 2023. Mocht dit scenario uitkomen dan is de winst per aandeel Add Value Fund sinds 2019, pre-coronacrisis, verdubbeld naar € 6,00 per aandeel. Dit terwijl het totaalrendement over de afgelopen drie jaar tot nu toe 44% is geweest. Als ons credo winstgroei is koersgroei uitkomt, zoals de afgelopen 10 jaar is gebleken, zit er nog voldoende rendement in het vat.

## “Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding 2023 van 13,0 en een gewogen dividendrendement van 4,1%. De zogenaamde *earnings yield*, winst per aandeel Add Value Fund delen door beurskoers, bedraagt 7,7%.

In het licht van de middellange termijn winstgroeivooruitzichten in combinatie met de nog altijd negatieve reële rentes is dat nog steeds een zeer aantrekkelijke risicopremie. Onze participaties liggen in ieder geval goed op koers om hun middellange termijn doelstellingen in 2025/26 te realiseren of zelfs te overtreffen.

Als fundamentele lange termijn belegger blijven wij ons focussen op de middellange termijn groeivoorzichten van onze participaties. We laten ons niet afleiden door de waan van de dag, korte termijn macronieuws en geopolitieke ontwikkelingen die we niet kunnen beïnvloeden. We hebben er alle vertrouwen in dat de beurscorrectie van 2022 de opmaat is naar hogere toekomstige rendementen.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,



**Hilco Wiersma (1977)**

Fund Manager & Managing Partner



**Jordi Fierlings (1994)**

Analist



**Bastiaan Rogmans (1984)**

Analist

Amsterdam, 4 januari 2023

Add Value Fund Management B.V. | J.J. Viottastraat 31 | 1071 JP Amsterdam

T: 020-5703057 | E: [info@addvaluefund.nl](mailto:info@addvaluefund.nl) | W: [addvaluefund.nl](http://addvaluefund.nl)

## Netto totaalrendement inclusief herbeleggen van dividenden:

Fondsinformatie		AVF	AEX	AMX	ASCX	
Startdatum	1 februari 2007	<b>cum.</b>	<b>301,6%</b>	<b>129,6%</b>	<b>112,2%</b>	<b>171,2%</b>
Fondsvermogen	€ 132,6 mln	2022	-23,9%	-11,4%	-10,5%	-11,8%
Beurskoers	€ 77,79	2021	56,8%	30,6%	18,7%	23,8%
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 77,56	2020	20,4%	5,7%	5,1%	13,5%
Aantal uitstaande aandelen	1.710.007	2019	32,2%	28,5%	42,6%	20,5%
Beursnotering	Euronext Amsterdam	2018	-18,3%	-7,4%	-19,0%	-16,3%
Verhandelbaarheid	Iedere handelsdag	2017	26,7%	16,5%	24,7%	34,5%
Valuta	EUR	2016	14,9%	13,6%	0,8%	7,5%
ISIN Code	NL0009388743	2015	22,0%	7,4%	12,1%	38,7%
		2014	2,0%	8,7%	3,4%	18,3%
		2013	8,9%	20,7%	22,8%	30,3%
		2012	27,8%	14,0%	19,0%	11,3%
		2011	-20,3%	-8,9%	-24,6%	-21,0%
		2010	51,2%	9,2%	28,7%	16,4%
		2009	55,6%	41,9%	68,4%	52,0%
		2008	-43,1%	-50,3%	-50,5%	-50,8%
		2007	-3,2%	5,3%	-5,1%	-6,1%

Dividend	
Dividend (contant)	Jaarlijks
Laatst uitgekeerde dividend	€ 1,50
Ex-dividend datum	26 april 2022
Dividendbeleid en -historie	<a href="#">Zie website</a>

Rating	
Morningstar Rating Overall	★★★★★
Morningstar Analyst Rating	Neutral

Geannualiseerd rendement	1-jaar	3-jaar	5-jaar	10-jaar	sinds start
Add Value Fund	-23,9%	12,8%	9,1%	11,9%	9,1%
AMX-index	-10,5%	3,7%	5,2%	8,7%	4,8%

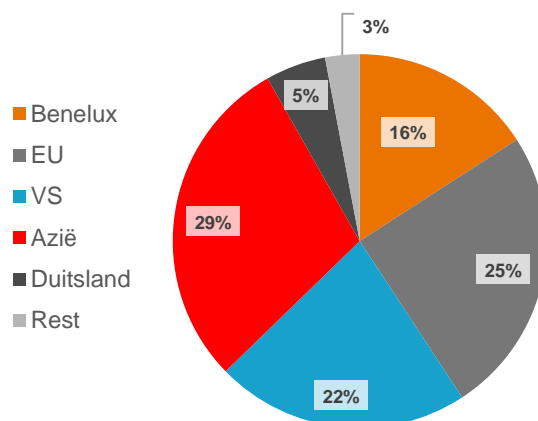
Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum 30-12-2022. Na kosten.  
Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie [addvaluefund.nl/rendementen](http://addvaluefund.nl/rendementen)

Fondskarakteristieken	AVF	AMX
Schuld ratio	0	3,9
% Positieve maanden	63,4%	62,4%
% Positieve jaren	75,0%	68,8%
Maximale drawdown	-53,4%	-66,7%
% jaren outperformance	68,8%	
Active share vs. AMX	87,2%	
Standaard deviatie (10 jaar)	17,7%	17,9%
Top-3 holdings % van totaal	40,8%	26,4%
Alpha (5 jaar, geannualiseerd)	5,0%	
Alpha (sinds begin, geannualiseerd)	6,4%	
Beta (5 jaar)	0,97	
Beta (sinds begin)	0,85	
Sharpe ratio (5 jaar)	0,52	0,36
Sharpe ratio (sinds begin)	0,67	0,54

Samenstelling naar beurswaarde	AVF	AMX
> € 5 miljard	19,7%	41,6%
> € 2 miljard	22,2%	35,5%
> € 1 miljard	25,3%	19,6%
> € 500 miljoen	11,6%	3,2%
< € 500 miljoen	21,1%	0,0%

Waardering	AVF	AMX
Koers/winst-verhouding <sup>2022</sup>	13,5	10,6
Koers/winst-verhouding <sup>2023</sup>	13,0	10,7
Dividendrendement <sup>2022</sup>	4,1%	4,6%
Dividendrendement <sup>2023</sup>	4,1%	4,3%

## Omzetverdeling portefeuille






Portefeuille naar eindmarkt



Duurzaamheid

Add Value Fund Management, beheerder van Add Value Fund, erkent haar verantwoordelijkheden als gedelegeerd belegger in beursgenoteerde Nederlandse small- en midcap aandelen. Add Value Fund Management heeft als beleggingsinstelling de morele plicht om maatschappelijk verantwoord te opereren. Vanuit onze maatschappelijke verantwoordelijkheid beleggen wij niet in ondernemingen die stelselmatig overtredingen plegen op gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en anticorruptie. Hierom hebben wij ons via onze moeder Optimix Vermogensbeheer N.V. aangesloten bij de [United Nations Global Compact](#). Om deze maatschappelijke verantwoordelijkheid te onderstrepen, heeft Optimix Vermogensbeheer N.V. de [UN Principles for Responsible Investment](#) ondertekend.

Duurzaamheid Rating

Morningstar Duurzaamheid Rangschikking   
 Morningstar Duurzaamheid Rangschikking % Top-2%

