



**Maandbericht**

De Nederlandse aandelenmarkt liet in december een positief beeld zien. De AEX-Index steeg met 2,8% naar 786,2, de Amsterdam Midkap Index steeg met 8,0% naar 926,1 en de Amsterdam SmallCap Index koerste 0,1% hoger op 1.198,5.

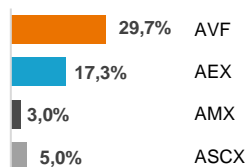
De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg in december met 4,4% van € 94,82 naar € 98,96. Over beleggingsjaar 2023 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van +29,7% gerealiseerd.

Het fondsvermogen per 31 december 2023 bedroeg € 169,2 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 155,5 miljoen was belegd in 11 participaties. Er was per eind december een creditsaldo en overige overlopende posten van 8,1% van het fondsvermogen.

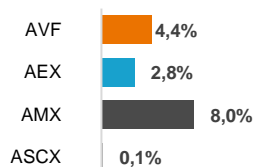
- 1) In december realiseerden 9 van de 11 participaties (= 82%) een positieve koersperformance. Op een 12-maands basis noteerden 6 van de 11 participaties (= 55%) een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen maand presteerde **Sif** het best in portefeuille. De beurskoers profiteerde van de dalende rente en positief nieuws aangaande een ondertekende order voor Hollandse Kust West;
- 3) De zwakst presterende participatie was **Ebusco**. De onderneming verraste beleggers met het ophalen van nieuw kapitaal.

**Rendement**

%-verandering 2023 (incl. dividend)



%-verandering maand (incl. dividend)



**Top-3 weging in portefeuille**

in %

1. BE Semiconductor Ind.	19,4%
2. ASM International	18,9%
3. Nedap	11,3%

**Top-3 stijgers**

in %

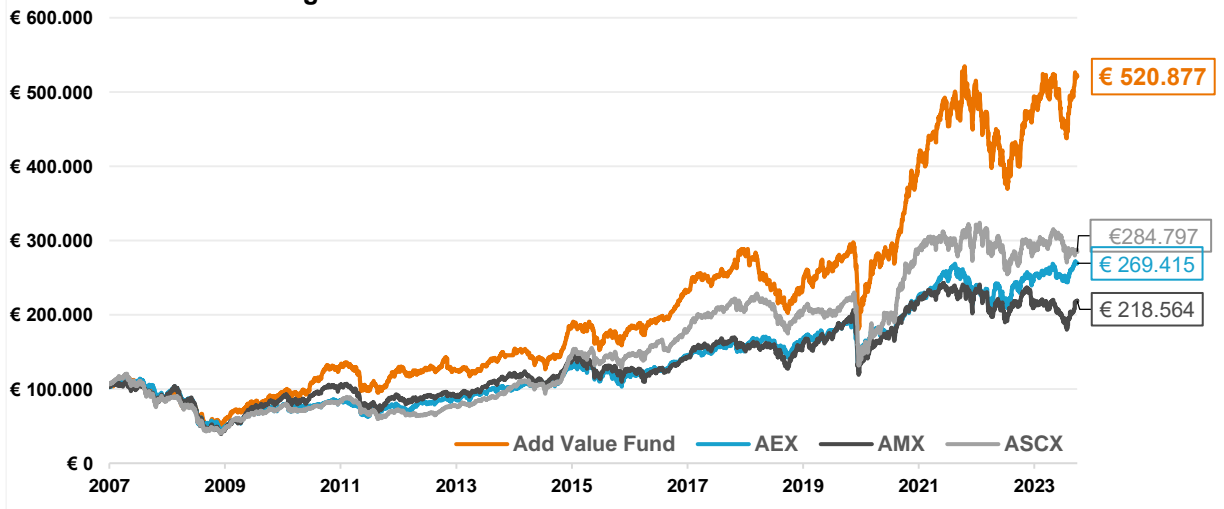
1. Sif Holding	12,3%
2. Kendrion	10,4%
3. Aalberts	8,2%

**Top-3 dalers**

in %

1. Ebusco	-23,6%
2. ASM International	-0,2%

**Waardegroei €100.000 sinds start Add Value Fund vs. Indices**



---

## Terugblik 2023 en vooruitzichten 2024

---

Nu het bewogen beursjaar 2023 er op zit en de vierdekwartaalcijfers van onze participaties binnenkort bekend worden gemaakt is het een goed moment om de balans op te maken of onze winstgroeiervwachtingen over 2023 zijn uitgekomen.

We kunnen met een grote mate van zekerheid stellen dat de gewogen winstgroei van de portefeuille dit jaar lager zal gaan uitkomen dan onze verwachtingen aan het begin van 2023. Ruim 60% portefeuillemening zal naar verwachting over boekjaar 2023 een winstdaling rapporteren. Door met name gedurende het jaar steeds verslechterende macro-economische omstandigheden en eenmalige bedrijfsspecifieke gebeurtenissen, hebben we in 2023 onze gewogen winstgroeiexpectaties drie keer licht neerwaarts moeten bijstellen. Van tenminste 5% gewogen winstgroei naar 5% tot 10% winstdaling. Desondanks realiseerde Add Value Fund een nettorendement van 29,7% in 2023. Oftewel, een significante *outperformance* van 27 procentpunt ten opzichte van onze *benchmark*, de AMX-ETF van VanEck. Hiermee is de *underperformance* van 2022 (13 procentpunt) ruimschoots tenietgedaan en bedraagt de *outperformance* sinds oprichting, 1 februari 2007, maar liefst ruim 300 procentpunt.

Hoewel winstgroei zich op de middellange termijn vertaalt in koersgroei ([zie maandbericht september 2022](#)), geldt dat soms niet altijd voor de korte termijn. Naast winstgroei bepalen namelijk ook rente en beursstemming het rendement. Beleggingsjaar 2023 werd sinds oktober gekenmerkt door sterk dalende wereldwijde kapitaalmarktrentes, vooral als gevolg van lager dan verwachte inflatiecijfers. Hierdoor zijn ondanks dat ruim 60% portefeuillemening naar verwachting in 2023 lagere bedrijfswinsten zal noteren de koerswinstverhoudingen gestegen. Het tegenovergestelde gebeurde in 2022 – ondanks 18% gewogen winstgroei een 24% negatief rendement – toen de sterk stijgende kapitaalmarktrentes juist voor een *de-rating* zorgde in onze portefeuille.

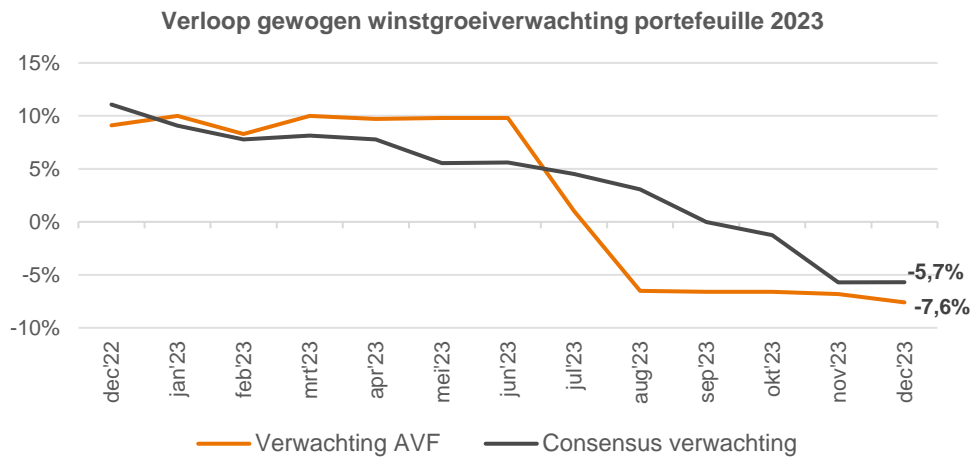
***“De beurs is niet de economie en beurskoersen lopen minimaal zes tot negen maanden voor op de economische realiteit”***

Ook het vooruitlopen op stijgende bedrijfswinsten in 2024 heeft aan de forse koersstijging van 30% bijgedragen. Immers, de beurs is niet de economie en beurskoersen lopen minimaal zes tot negen maanden voor op de economische realiteit. Met een verwachte gewogen winstgroei in portefeuille van tenminste 15% zetten onze participaties hun langjarige groei van de winst per aandeel in 2024 onverminderd voort. Naar verwachting zal meer dan 90% portefeuillemening een winstgroei realiseren.

In dit maandbericht zullen wij allereerst dieper in gaan op de bedrijfsprestaties van 2023 en vervolgens onze winstgroeiervwachtingen voor dit jaar nader toelichten.

### *Winstgroei 2023 voldeed niet aan onze verwachtingen*

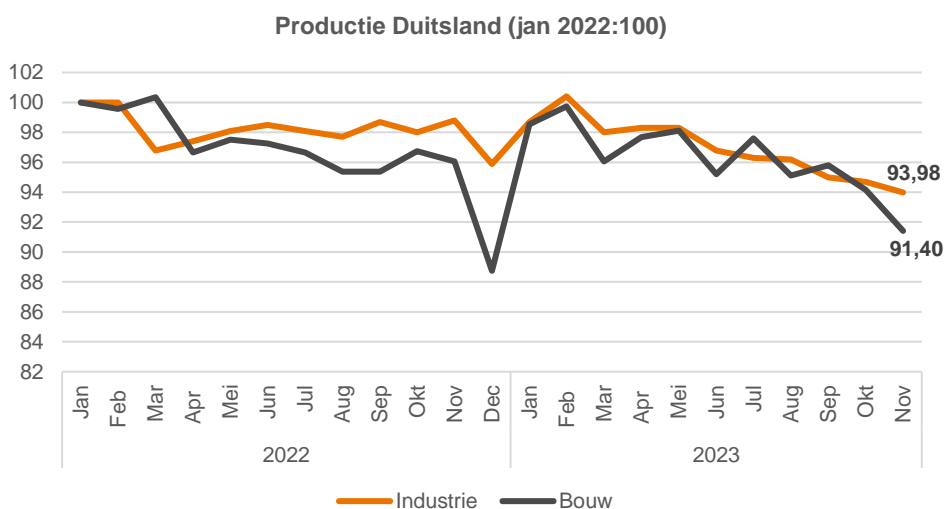
In ons maandbericht november 2022 schreven wij het volgende: *“Vooralsnog gaan wij ervan uit dat de gewogen winstgroei van onze portefeuille in 2023 tenminste 5% zal bedragen”*. De negatieve impact van een scheefgelopen cacao *hedge* bij Acomo en zwakke resultaten als gevolg van uitdagende macro-economische omstandigheden bij onze drie industriële technologieondernemingen (Aalberts, Kendrion en TKH) gooiden echter roet in het eten. De gewogen winstdaling van onze portefeuille zal naar verwachting in 2023 uitkomen op circa 8%. In onderstaande grafiek hebben we onze winstgroeiervwachtingen en die van analisten (consensus) gedurende het jaar weergegeven:



Bron: Refinitiv en berekening Add Value Fund

Bovenstaande grafiek laat zien dat wij naar aanleiding van de tweedekwartaalcijfers van onze participaties de verwachte gewogen winstgroei voor het gehele jaar hebben verlaagd. Na de bekendmaking van de negatieve impact van de scheefgelopen cacao *hedge* verlaagden wij al snel onze winstverwachting voor handelsonderneming in voedingsingrediënten en –producten Acomo ([zie maandbericht juli 2023](#)). Ook de winstverwachting van sportschoolketen Basic-Fit hebben wij tussentijds neerwaarts bijgesteld ([zie maandbericht november 2023](#)). Daarnaast hebben wij, door lage koersvolatiliteit en beursvolumes, tussentijds de winsttaxatie voor Flow Traders moeten verlagen. De onderneming draaide met een netto handelsresultaat van €110 miljoen een prima eerste kwartaal maar moest in juli onverwachts naar buiten komen met een ‘omzetwaarschuwing’ over het tweede kwartaal. De netto handelsinkomsten halveerden bijna ten opzichte van het tweede kwartaal 2022 naar € 47,3 mln. Een rustige beursomgeving was hier debet aan. Wij houden rekening met een winstdaling over geheel 2023. De ambitie van Flow Traders – netto handelsinkomsten van minimaal € 1 miljard per jaar – blijft nog steeds overeind.

Daarnaast hebben wij naar aanleiding van de tweedekwartaalcijfers ook de winstverwachtingen van onze drie industriële technologieondernemingen (licht) verlaagd. Lastige macro-economische omstandigheden, met name in Duitsland, waren hier de voornaamste reden van. Sinds januari 2022 is de industriële productie in Duitsland met 6% afgenomen en de productie in de Duitse bouw zelfs met 8,6%. Zie de grafiek hieronder voor mee context.



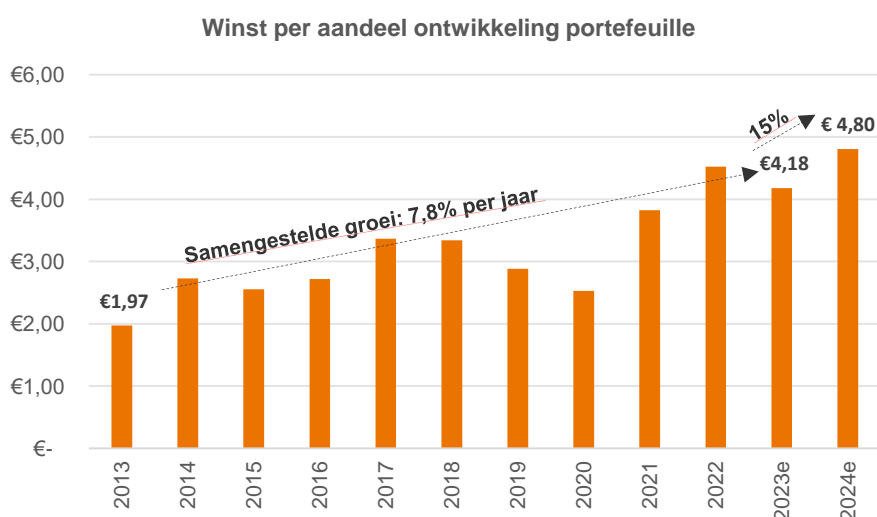
Bron: Statistische Bundesamt (Destatis), 2024

### In 2024 verwachten wij een gewogen winstgroei van tenminste 15%

Onze participaties zijn uiteraard niet immuun voor de huidige macro-economische omstandigheden. Desondanks gaan wij ervan uit, onvoorziene omstandigheden daargelaten, dat de gewogen winstgroei van onze portefeuille in 2024 tenminste 15% zal bedragen. Naar verwachting zal meer dan 90% weging van de portefeuille een winstgroei realiseren.

### “Naar verwachting zal meer dan 90% weging van de portefeuille in 2024 een winstgroei realiseren”

Onderstaande grafiek laat zien hoe de winst per aandeel van onze portefeuille zich de afgelopen 10-jaar en door alle economische cycli heeft ontwikkeld. Onze verwachte gewogen winstgroei van de portefeuille voor 2024 van tenminste 15% ligt beduidend boven het historische gemiddelde van bijna 8% per jaar en onze doelstelling van tenminste 7,5% per jaar. Analisten zijn voor volgend jaar iets positiever ten aanzien van de winstverwachtingen van onze participaties, zij verwachten een winstgroei van minimaal 20%.



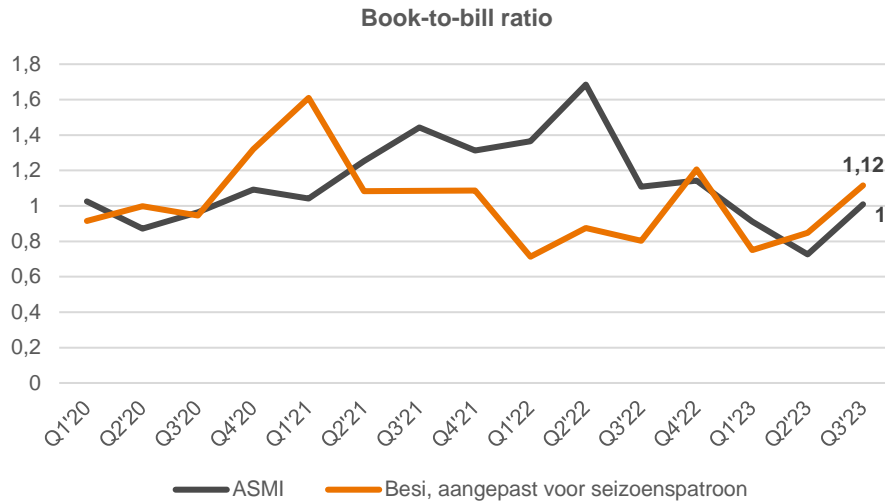
Bron: berekeningen Add Value Fund op basis van huidige portefeuille en exclusief Flow Traders

Een aantal bedrijfsspecifieke factoren geven ons vertrouwen voor het winstgroei-potentieel in 2024:

- Stijgende orderboeken bij ASMI, Besi en bij de bandenbouwdivisie van TKH;
- Recordinvesteringen voorgaande jaren die dit jaar zijn vruchten gaan afwerpen;
- Toename wederkerende omzet met voorspelbaar en stabiel karakter;
- Normalisering resultaten handelsondernemingen.

### Stijgende orderboeken

Allereerst lijkt het erop dat ASMI en Besi de ‘cyclische downturn’ dit jaar definitief achter zich zullen laten. De *book-to-bill* ratio van beide ondernemingen lag namelijk in het derde kwartaal van 2023 weer boven de een. Voor het eerst sinds het vierde kwartaal van 2022 lagen de nieuwe orders dus weer hoger dan de behaalde omzet. De ontvangen orders van ASMI lagen in het derde kwartaal van 2023 met € 627 miljoen zelfs maar liefst 29% hoger ten opzichte van het kwartaal ervoor. Bij Besi lagen de nieuwe orders met € 127 miljoen ruim 13% hoger.



Bron: AVF op basis van resultaten ASMI en Besi

Mede dankzij een stijgend orderboek en goede vooruitzichten verwachten wij voor beide onderneming voor volgend jaar een mooie winstgroei.

Ook het orderboek van TKH's *Smart Manufacturing* segment (30% van de groepsomzet) staat op recordhoogte van ruim € 500 miljoen. Dit komt voornamelijk vanwege een sterke orderinstroom voor TKH's zeer geavanceerde en innovatieve bandenbouwmachines. Vanwege dit overvolle orderboek verwachten wij een dubbelcijferige omzetgroei voor het *Smart Manufacturing* segment. Ook de verbetering van de toeleveringsketen zal hieraan bijdragen.

#### Recordinvesteringen voorgaande jaren gaan vruchten afwerpen

Een meerderheid van onze participaties hebben in 2022 en 2023 recordinvesteringen gedaan die in 2024 zijn vruchten zullen afwerpen. Niet alleen zullen deze investeringen leiden tot extra autonome omzetgroei maar ook hogere winstmarges. Door de toeleveringsproblematiek van de afgelopen jaren hebben een aantal participaties slim ingespeeld op de *reshoring* trend, productie dicht bij de klant brengen waardoor extra omzet tegen lagere kosten kunnen worden geproduceerd. Daarnaast blijven onze participaties verder innoveren en investeren in megagroei trends zoals digitalisering, automatisering en elektrificatie.

TKH heeft een glasvezelfabriek in Polen gebouwd en de bandenbouwactiviteiten aldaar uitgebreid. Ook heeft het de productiefaciliteit in Lochem aangepast en flink uitgebreid voor midden- en hoogspanningskabels en is de *state-of-the-art* fabriek voor offshore wind stroomkabels (Inter-Array) in het Groningse Eemshaven zo goed als afgebouwd. Door deze investeringen zal de omzet de komende jaren naar verwachting met € 250 tot € 300 miljoen toenemen. Hiermee komt de doelstelling van het management van minstens € 2 miljard in 2025 binnen bereik.



In Eemshaven bouwt TKH een ruim € 100 miljoen kostende fabriek voor offshore windkabels

Ook Aalberts heeft aangegeven zijn jaarlijkse investeringen in nieuwe fabrieken en innovaties structureel te verhogen naar € 200 tot € 250 miljoen per jaar. In 2021 investeerde Aalberts nog € 147 miljoen, in 2022 kwam dit al uit boven de € 200 miljoen en voor 2023 verwacht het management het investeringsbudget op te trekken richting de € 250 miljoen. Deze investeringen zijn volgens ons ruim voldoende om Aalberts' doelstelling van een omzetgroei van circa 5%, en een EBITA-marge van 16% tot 18% in 2026, te realiseren.



Door de snelle groei in de halfgeleiderindustrie breidt Aalberts haar productiecapaciteit uit bij Mogema in Dronen

***“Nieuwe fabrieken en extra productiecapaciteit zullen de winstgroei van onze participaties de komende jaren versnellen”***

Daarnaast maakte ASMI bekend dat het de jaarlijkse investeringen gaat verhogen van circa € 100 miljoen in 2022 naar € 100 tot 180 miljoen, met een uitschieter naar € 200 miljoen in 2023. Er moet geïnvesteerd worden in extra *clean rooms* en testmachines om het grote aantal R&D-projecten waar ASMI, veelal in samenwerking met klanten als Intel en TSMC, mee bezig is. Recent werd bijvoorbeeld de tweede verdieping van de belangrijkste productielocatie in Singapore geopend en maakte de onderneming bekend € 300 miljoen te investeren in een nieuwe *state-of-the-art* fabriek in Scottsdale, Arizona. Met deze uitbreiding komt de omzetdoelstelling van € 3,0 tot € 3,6 miljard in 2025 binnen handbereik en ligt de *hightech* onderneming goed op koers om ook de 2027 doelstelling van € 4,0 tot € 5,0 miljard waar te maken. Naast de forse investering in Amerika wordt ook de capaciteit in Zuid-Korea en Europa op korte termijn uitgebreid.



Artist's impression van het nieuwe hoofdkantoor van ASMI in de VS (Arizona)

***“Sif bouwt de grootse funderingsfabriek ter wereld waardoor de EBITDA zal verviervoudigen naar tenminste € 160 miljoen in 2026”***

SIF gaat in totaal € 328 miljoen investeren in een nieuwe fabriek op de Rotterdamse Maasvlakte 2 om zichzelf klaar te stomen voor de nieuwe generatie XXXL *monopiles*. Het wordt met afstand de grootste funderingsfabriek in de wereld waarmee SIF met de laatste technieken stalen buizen kan fabriceren – walsen, lassen en coaten – tot 11 diameter en soms meer dan honderd meter lang. Deze funderingspalen worden gebruikt voor de grote toekomstige windmolenparken op zee met turbines van 15 megawatt of meer. Het management verwacht dat deze uitbreiding een terugverdientijd heeft van drie tot maximaal vier jaar. Deze nieuwe fabriek moet ervoor zorgen dat de EBITDA gaat verviervoudigen van circa € 40 miljoen in 2023 naar tenminste € 160 miljoen in 2026.



*Nieuwe fabriek van SIF in aanbouw op de Rotterdamse Maasvlakte 2*

De fors hogere investeringsbudgetten van onze participaties laten duidelijk zien dat er een enorm groeipotentieel mogelijk is. Deze autonome omzet- en winstgroei geniet veel meer onze voorkeur dan groei door overnames. Investerings in autonome groei hebben veelal een lager risicoprofiel en een kortere terugverdientijd. Daarnaast vinden de investeringen plaats in segmenten met hogere winstmarges wat de winstgroei een extra versnelling geeft.

***Wederkerende omzet heeft een voorspelbaar en stabiel karakter***

Er zijn in onze portefeuille verschillende participaties waarbij een (groot) deel van de omzet een wederkerend karakter heeft. Het stabiel groeiende karakter geeft in combinatie met zijn hoge voorspelbaarheid ons veel vertrouwen in de omzet op korte- en middellange termijn.

Chipmachinefabrikanten ASMI en Besi behalen bijvoorbeeld circa 20% van hun omzet uit onderhoud van bestaande chipmachines en de verkoop van reserveonderdelen. Dit is essentieel om de chipproductie draaiende te houden. Iedere nieuwe chipmachine vergroot de geïnstalleerde basis en daarmee neemt de wederkerende omzet ook steeds verder toe.

***“Van onze machinefabrikanten is 15% tot 20% van de groepsomzet wederkerend door service- en onderhoudscontracten”***

Ditzelfde principe geldt voor de bandenbouwmachines die TKH Group verkoopt via dochteronderneming VMI. VMI is de onbetwiste wereldmarktleider in het maken van hands-off, eyes-off bandenbouwmachines en circa 15% van haar omzet heeft een wederkerend karakter.

Binnen Nedap zorgen de softwareoplossingen voor de gezondheidszorg voor sterk groeiende en zeer winstgevende wederkerende omzet. Met Ons® is de hightech onderneming de absolute marktleider in Nederland voor de ouderenzorg en de geestelijke gezondheidszorg. Deze voorspelbare omzet maakt nu 31% van de totale groepsomzet uit en was in 2018 nog maar 19%.

## “Het jaarabonnement van de 3,8 miljoen Basic-Fit leden wordt iedere vier weken geïncasseerd”

Daarnaast is vrijwel 100% van de omzet van Basic-Fit wederkerend. Het sportschoolabonnement, dat minimaal een jaar duurt, wordt iedere vier weken automatisch afgeschreven en zorgt daarmee voor een voorspelbare en stabiele kasstroom.

### Normalisering bedrijfsresultaten handelsondernemingen

Handelsondernemingen Flow Traders (liquiditeitsverschaffer in *Exchange Traded Products*), en in mindere mate ook Acom (leverancier van voedingsingrediënten en -producten), staan bekend om de onvoorspelbaarheid van hun bedrijfsresultaten. Nu de 9-maandscijfers bekend zijn, zullen de bedrijfswinsten van beide ondernemingen over geheel 2023 naar verwachting teleurstellend zijn.

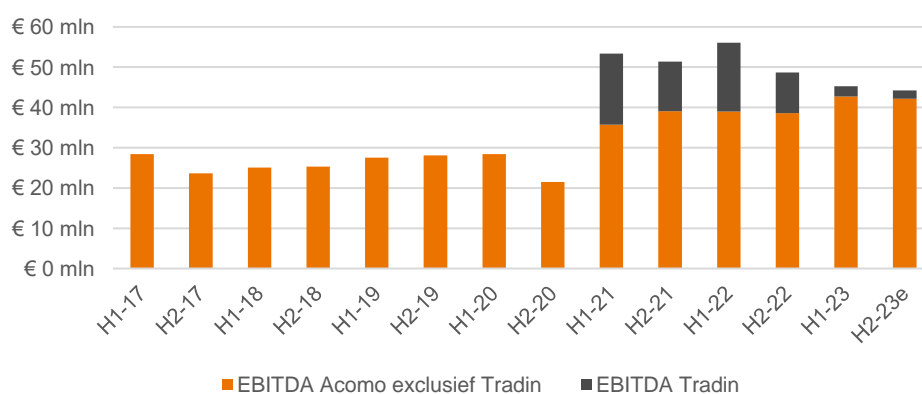
Grote fluctuaties in het netto handelsresultaat van Flow Traders zijn inherent aan het verdienmodel. De bedrijfsresultaten zijn sterk afhankelijk van de beweeglijkheid van financiële markten en handelsvolumes. De kracht van de schuldenvrije *fintech* onderneming komt met name naar boven in een volatiele marktomgeving waar veel gehandeld wordt, zoals duidelijk te zien was tijdens de turbulente beursjaren 2018 en 2020. In 2023 was het juist zeer rustig op de beurs, met relatief lage handelsvolumes en weinig dislocaties. Wij gaan er dan ook van uit dat de onderneming over geheel 2023 een teleurstellende € 55 miljoen nettowinst gaat verdienen, oftewel circa € 1,25 per aandeel.

Onder normale beursomstandigheden zijn wij er echter van overtuigd dat Flow Traders minimaal € 0,40 winst per aandeel per kwartaal kan verdienen. Dit loopt de komende jaren verder op door nieuwe groei-initiatieven in *single stocks* en diversificatie zoals de handel in vastrentende waarden, vreemde valuta en crypto's.

Acom's resultaten werden, zoals vaker in dit maandbericht besproken, vorig jaar negatief beïnvloed door een negatief *hedging* resultaat in Tradin's cacao business. Deze domper (meer dan € 16 miljoen netto in 2023) zal zich in 2024 in deze omvang zo goed als zeker niet herhalen.

Exclusief de slechte resultaten van Tradin heeft de onderneming naar onze verwachting over 2023 recordresultaten behaald. Het specerijen- en notensegment (Catz International) zette zijn positieve eerste halfjaar trend voort en ook het eetbare zadensegment laat naar alle waarschijnlijk een winstgroei zien in 2023. Het segment voedingsingrediënten, vertegenwoordigd door werkmaatschappij SNICK EuroIngredients, behaalt naar verwachting ook recordresultaten.

EBITDA-ontwikkeling Acom



Bron: Add Value Fund en Acom



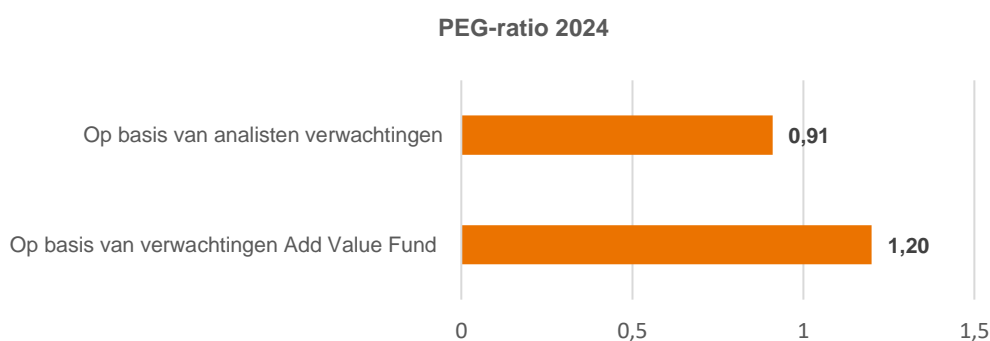
De afwezigheid van het negatieve *hedge* resultaat, verbetering bij de biologische handelsonderneming Tradin en een voortzetting van de sterke resultaten van de overige werkmaatschappijen, maakt dat wij voor Acomo dit jaar uitgaan van een ruime dubbelcijferige winstgroei. Vanaf 2025 moet de onderneming weer in staat zijn om tenminste € 60 mln nettowinst voor amortisatie te realiseren, oftewel ruim € 2,00 per aandeel.

#### *Bovengemiddelde hoge winstgroei-ervachting zorgt voor aantrekkelijke waardering*

Met onze huidige winsttaxaties noteert de portefeuille een gewogen K/W-verhouding 2024 van 18,3. De K/W-verhouding van de AMX-index is volgens Bloomberg, op basis van de consensusverwachtingen van analisten, 14,6. Onze portefeuille bestaat uit unieke bedrijven die over een langere periode een hogere winstgroei en winstmarge realiseren dan het gemiddelde van de 25 bedrijven die in de AMX-index zijn opgenomen. Het is dus geen verrassing dat ze hoger gewaardeerd worden dan het gemiddelde bedrijf in de Amsterdam Midkap Index. Op zich maakt namelijk een hogere K/W-verhouding de aandelen niet per se duur, net zomin als een lage K/W-verhouding een aandeel goedkoop maakt. De winstgroei, en met name de voorspelbaarheid van die winstgroei is veel relevanter dan de K/W-verhouding.

### ***“Hogere winstmarge en hogere winstgroei is hogere waardering”***

De zogenaamde *Price/Earnings to Growth* ratio, oftewel PEG-ratio, is een maatstaf die dat goed weergeeft. De PEG-ratio is de K/W-verhouding gedeeld door de verwachte winstgroei. Deze staat met onze conservatieve winstgroei-taxatie (>15%) op 1,2. Als we de groeiverwachtingen van analisten in Bloomberg aanhouden staat de PEG-ratio onder de 1.



*Bron: Add Value Fund en Bloomberg*

---

## Vooruitzichten

---

De aandelenmarkten hadden in de verslagmaand de wind goed in de zeilen. De sterk dalende kapitaalmarktrente zorgde met name voor een krachtige eindejaarsrally, waardoor aandelen- maar ook obligatiebeleggers het bewogen beleggingsjaar 2023 positief konden afsluiten. Met een nettorendement van 30% stak Add Value Fund er met kop en schouders bovenuit. De verschillen binnen onze portefeuille waren echter groot. Onze “*magnificent two*”, chipmachinefabrikanten ASMI en Besi, zorgden grotendeels voor het behaalde rendement en de significante *outperformance* ten opzichte van onze *benchmark*, nationale en internationale aandelenindices, en concurrenten. Het vasthouden aan de maximale hoge weging van onze *star performers* ASMI (+102%) en Besi (+150%) pakte in 2023 bijzonder goed uit.

Zoals we in dit maandbericht hebben aangegeven verwachten we dat de overige participaties in 2024 een betere performancebijdrage zullen leveren dan het afgelopen boekjaar. Naar verwachting zal 90% weging van de portefeuille een winstgroei realiseren in tegenstelling tot slechts circa 35% in 2023.

Ook de bovengemiddelde gewogen winstgroei van de portefeuille van tenminste 15% zal de beurskoersen van onze participaties op termijn omhoogstuwten. Immers, winstgroei is koersgroei.

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

Daarnaast zijn de relatieve waarderingen van Europese small- en midcapaandelen sterk achtergebleven ten opzichte van hun grote evenknieën. Europese small- en midcapaandelen noteren nu zelfs met een kleine discount ten opzichte van largecaps waar dat normaliter, vanwege de hogere winstgroei, een premie is van circa 15%. Niet alleen in Europa maar ook wereldwijd blijven small- en midcapaandelen de afgelopen drie jaar achter bij largecaps.

Een sterke en hoge verwachte winstgroei, dalende kapitaalmarktrentes en een wereldwijde “*soft landing*” zou ervoor moeten zorgen dat koerswinstverhoudingen van small- en midcapaandelen weer zullen gaan toenemen.

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding 2024 van 18,3 en een gewogen dividendrendement van 3,1%.

In het licht van de ruime dubbelcijferige middellange termijn winstgroeivooruitzichten in combinatie met dalende kapitaalmarktrentes en het positieve beurs sentiment zien wij het nieuwe beleggingsjaar met vertrouwen tegemoet.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,



**Hilco Wiersma**

Fund Manager & Managing Partner



**Jordi Fierlings**

Analist



**Bastiaan Rogmans**

Analist



**Sacha Kipuw**

Analist

Amsterdam, 12 januari 2024

## Netto totaalrendement inclusief herbeleggen van dividenden:

Fondsinformatie		AVF	AEX	AMX	ASCX	
Startdatum	1 februari 2007	<b>cum.</b>	<b>420,9%</b>	<b>169,4%</b>	<b>118,6%</b>	<b>184,8%</b>
Fondsvermogen	€ 169,2 mln	2023	29,7%	17,3%	3,0%	5,0%
Beurskoers	€ 98,67	2022	-23,9%	-11,4%	-10,5%	-11,8%
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 98,96	2021	56,8%	30,6%	18,7%	23,8%
Aantal uitstaande aandelen	1.709.808	2020	20,4%	5,7%	5,1%	13,5%
Beursnotering	Euronext Amsterdam	2019	32,2%	28,5%	42,6%	20,5%
Verhandelbaarheid	Iedere handelsdag	2018	-18,3%	-7,4%	-19,0%	-16,3%
Valuta	EUR	2017	26,7%	16,5%	24,7%	34,5%
ISIN Code	NL0009388743	2016	14,9%	13,6%	0,8%	7,5%
		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	25 april 2023
Dividendbeleid en -historie	<a href="#">Zie website</a>

## Rating

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

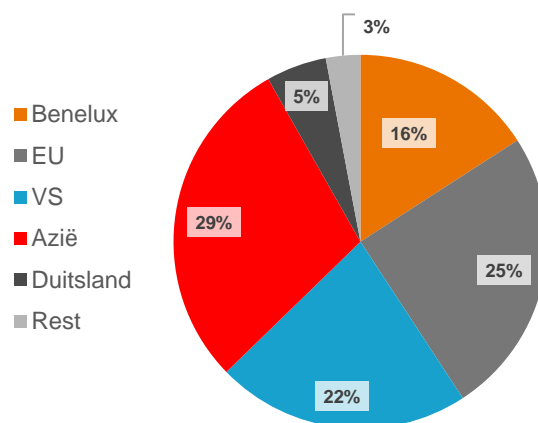
Geannualiseerd rendement	1-jaar	3-jaar	5-jaar	10-jaar	sinds start
Add Value Fund	23,7%	15,7%	19,8%	14,0%	10,2%
AMX-index	0,9%	2,9%	10,4%	6,9%	4,7%

Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum 29-12-2023, Na kosten;  
Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie [addvaluefund.nl/rendementen](http://addvaluefund.nl/rendementen)

Fondskarakteristieken	AVF	AMX
Schuld ratio	0,3	2,9
% Positieve maanden	61,2%	59,7%
% Positieve jaren	76,5%	64,7%
Maximale drawdown	-53,4%	-66,7%
% jaren outperformance	70,6%	
Active share vs. AMX	88,6%	
Standaard deviatie (10 jaar)	17,6%	18,1%
Top-3 holdings % van totaal	50,7%	26,4%
Alpha (5 jaar, geannualiseerd)	10,1%	
Alpha (sinds begin, geannualiseerd)	6,5%	
Beta (5 jaar)	0,95	
Beta (sinds begin)	0,94	
Sharpe ratio (5 jaar)	0,92	0,59
Sharpe ratio (sinds begin)	0,80	0,72

Samenstelling naar beurswaarde	AVF	AMX
> € 5 miljard	41,6%	28,4%
> € 2 miljard	6,3%	50,5%
> € 1 miljard	16,6%	18,4%
> € 500 miljoen	14,9%	2,7%
< € 500 miljoen	20,6%	0,0%

## Omzetverdeling portefeuille



Waardering	AVF	AMX
Koers/winst-verhouding <sup>2023</sup>	22,3	14,7
Koers/winst-verhouding <sup>2024</sup>	18,3	12,8
Dividendrendement <sup>2023</sup>	2,6%	3,2%
Dividendrendement <sup>2024</sup>	3,1%	3,4%

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.



Outperformance vs. referentie-index (AMX) in zowel goede als slechte tijden

