



Maandbericht

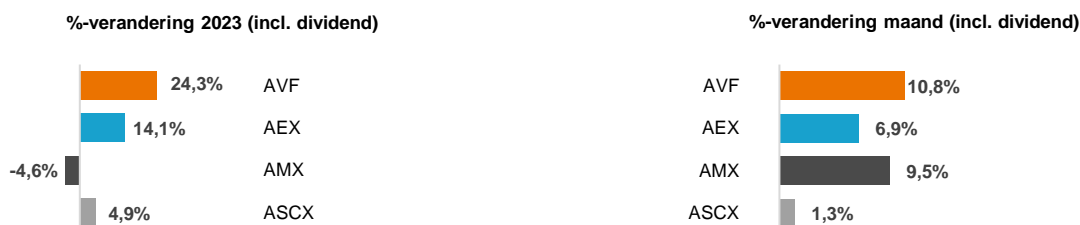
De Nederlandse aandelenmarkt liet een fors herstel zien in november. De AEX-Index steeg met 6,9% naar 765,0, de Amsterdam Midkap Index steeg met 9,5% naar 857,6 en de Amsterdam SmallCap Index koerste 1,3% hoger op 1.196,9.

De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg in november met 10,8% van € 85,59 naar € 94,82. Over de eerste elf maanden van 2023 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van +24,3% gerealiseerd.

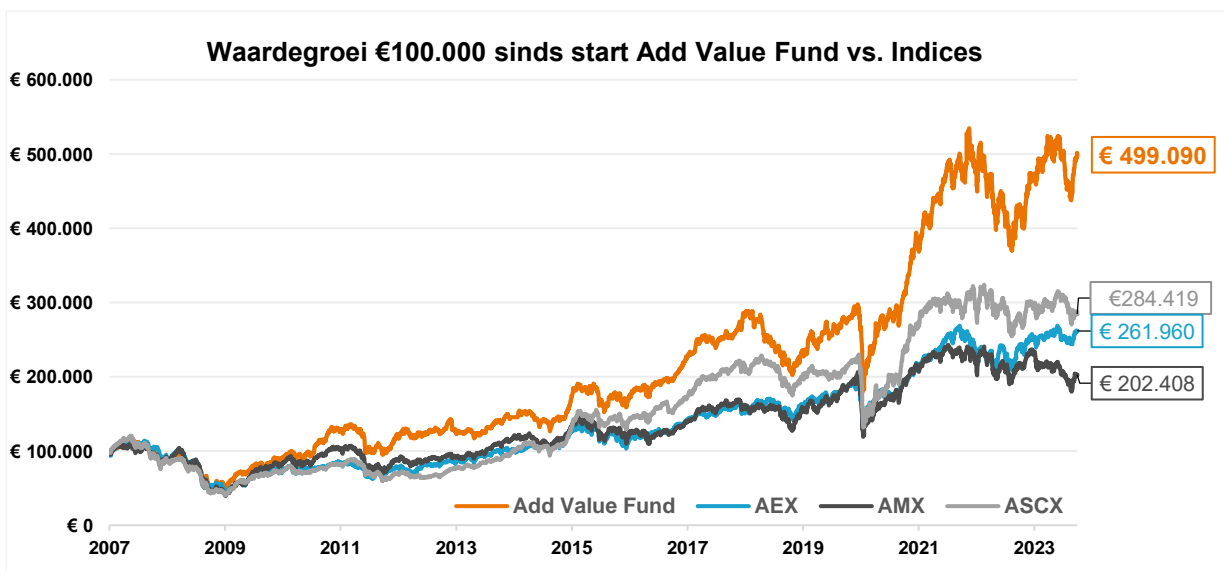
Het fondsvermogen per 30 november 2023 bedroeg € 163,6 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 146,5 miljoen was belegd in 11 participaties. Er was per eind november een creditsaldo en overige overlopende posten van 10,5% van het fondsvermogen.

- 1) In november realiseerden 8 van de 11 participaties (= 73%) een positieve koersperformance. Op een 12-maands basis noteerden 4 van de 11 participaties (= 36%) een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen maand presteerde **Besi** het best in portefeuille. De beurskoers profiteerde van de dalende rente en positief nieuws over de *advanced packaging* markt waar Besi een leidende positie heeft;
- 3) De zwakst presterende participatie was **Acomo**. Een negatief krantenartikel over dochteronderneming Tradin Organic zorgde voor een slecht sentiment omtrend dit aandeel.

Rendement



Top-3 weging in portefeuille	in %	Top-3 stijgers	in %	Top-3 dalers	in %
1. BE Semiconductor Ind.	20,0%	1. BE Semiconductor Ind.	32,0%	1. Acomo	-12,2%
2. ASM International	19,8%	2. Aalberts	23,3%	2. Kendrion	-4,7%
3. Nedap	10,8%	3. ASM International	21,2%	3. Flow Traders	-1,2%



Een blik op de derde kwartaalcijfers

Nu het bewogen beursjaar er bijna op zit en de derdekwartaalcijfers van al onze participaties bekend zijn is het een goed moment om de balans op te maken. We zullen in dit maandbericht een aantal van onze participaties uitlichten.

Dit beleggingsjaar zijn de contrasten erg groot, het verschil tussen winnaars en verliezers op de beurs zijn enorm waardoor goede *stock pickers* het verschil kunnen maken. Exclusief de *performance* van de zogenaamde *magnificent seven* (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, NVIDIA, Tesla en Meta) zou de S&P 500 dit jaar op een plus van 'slechts' 8% koersen, in plaats van de +20% die nu op het koersbord staat. De voornaamste drijver hiervan is een ander belangrijk thema dit jaar, namelijk de opkomst van kunstmatige intelligentie. Sinds de lancering van OpenAI's ChatGPT is er een ware *hausse* ontstaan om kunstmatige intelligentie toe te passen in verschillende gebieden. Belangrijkste begunstigde hiervan is uiteraard NVIDIA, die de 'pikhouwelen en schoppen' voor de *AI gold rush* verkopen.

De grote rendementsverschillen tussen onderlinge participaties is ook waarneembaar in de Add Value Fund portefeuille. ASMI en Besi, onze twee grootste participaties qua weging in portefeuille, verdubbelde dit jaar ruimschoots met respectievelijk 108% en 152%. Beiden verkopen geavanceerde chipmachines die onmisbaar zijn voor de productie van AI-microchips. In het maandbericht januari ([zie deze link](#)) schreven we al over ChatGPT en de enorme groei impuls van kunstmatige intelligentie voor onze grootste twee participaties. Naast de twee *star performers* staat de technologieonderneming Nedap met een rendement met ruim 20% op een verdienstelijke derde plaats in onze portefeuille. Nadat we ASMI en Besi al veelvuldig in onze voorgaande maandberichten hebben besproken, zoomen we eerst in op de hoogtechnologische en innovatieve onderneming uit de achterhoek.

Daarnaast schenken we in dit maandbericht aandacht aan de recent gehouden *Capital Markets Day* van Basic-Fit, lichten we de teleurstellende bedrijfsresultaten van Acomo nader toe, en wordt kort stilgestaan bij de ontwikkelingen van onze industriële technologieondernemingen Aalberts en TKH Group.

Nedap: participatie met de hoogste winstgroei dit jaar

Producent van hoogwaardige hard- en softwareproducten Nedap liet over de eerste drie kwartalen van het jaar uitstekende resultaten zien. De omzet steeg autonoom met 20%, wat gelijk was aan de omzetstijging over de eerste helft van het jaar. De wederkerende omzet, waar wij vanwege zijn stabiele en voorspelbare karakter veel waarde aan hechten, groeide eveneens met 20% en maakt nu ruim 30% van de groepsomzet uit.

Deze imposante omzetgroei heeft twee oorzaken. Allereerst investeert Nedap veel in slimme mensen en nieuwe producten en diensten om de toekomstige groei aan te jagen. Hierdoor kan Nedap waarde toevoegen voor haar klanten door telkens met nieuwe innovatieve producten en hoogtechnologische oplossingen te komen. Het is deze innovatie dat leidt tot onderscheidend vermogen en een competitief voordeel ([zie maandbericht augustus](#)). Ook de afgelopen drie kwartalen wist Nedap dan ook weer marktaandeel te winnen in zijn vier kernmarkten; Healthcare, Livestock Management, Retail en Security Management.

Daarnaast is de behaalde robuuste omzetgroei mede het gevolg van verbeteringen in de toeleveringsketen. Hierdoor konden uitgestelde en vertraagde orders alsnog versneld worden uitgeleverd. Wij schatten de impact hiervan op 2% tot 3% extra groei. Verwacht wordt dat dit tweede effect zich in het laatste kwartaal minder sterk laat manifesteren.

Alle marktgroepen droegen bij aan dit puike bedrijfsresultaat. De Healthcare divisie wist zich wederom positief te onderscheiden. Zowel in de geestelijke gezondheidszorg, ouderenzorg als in de gehandicaptenzorg werd marktaandeel van concurrenten gewonnen. De digitale gezondheidsomgeving Caren bereikte de mijlpaal van vierhonderdduizend gebruikers, en de digitale agenda (in een fotolijstje) Luna is nu gecrediteerd bij zorgverzekeraars.

Ook binnen Nedap Retail werden er grote stappen vooruitgezet. De organisatie in de Verenigde Staten, een belangrijke groeimarkt voor de onderneming, werd versterkt en bestaat nu uit 25 medewerkers. Tevens werd er een nieuwe *Managing Director* aangesteld. Ook werd bekendgemaakt dat de samenwerking met Foot Locker op

het gebied van iD Cloud is uitgebreid naar Oost-Europa. Meer dan 650 winkels van de bekende Amerikaanse sportwinkelketen maken nu gebruik van deze innovatieve Nedap oplossing. Ondanks lastige marktomstandigheden is de toekomst veelbelovend. Groeimogelijkheden binnen iD Cloud zijn er namelijk nog volop. Niet alleen in het aangaan van langjarige contracten met nieuwe retailmerken maar ook door middel van het toevoegen van nieuwe softwareoplossingen aan het iD Cloud platform, oftewel *upsellen*.

Binnen Livestock Management werd besloten om meer focus aan te brengen en daarom worden de activiteiten voor de varkenshouderij uitgefaseerd cq verkocht aan business partners. Van de overgebleven melkveehouderij activiteiten wordt de komende jaren veel groei verwacht. Van de 45 miljoen koeien wereldwijd die door professionele ondernemingen worden gehouden maakt namelijk maar een klein percentage gebruik van slimme softwareoplossingen. Zo stelt Nedap CowControl een boer bijvoorbeeld in staat om bij de koe de warmte te detecteren, de gezondheid te monitoren, de koe te lokaliseren en trends in kuddeprestaties waar te nemen. Dit resulteert voor de boer in extra efficiëntie en kostenbesparingen op bijvoorbeeld personeel. Tevens was er een primeur in de Verenigde Staten. Met een Amerikaanse boer heeft Nedap namelijk een SaaS (*Software-as-a-Service*) contract afgesloten waarbij de boer een maandelijks bedrag betaald aan de hand van het aantal koeien.



Nedap CowControl: het alles-in-één monitorings- en managementsysteem voor melkveestapels.

Gegeven de goede bedrijfsprestaties van de onderneming tot nu toe verwachten wij over het gehele boekjaar een groei van de winst per aandeel van minimaal 30%. Nedap is daarmee de onderneming met naar verwachting de hoogste winstgroei in onze portefeuille. Niet voor niets is het onze derde grootste positie met een weging van ruim 12%.

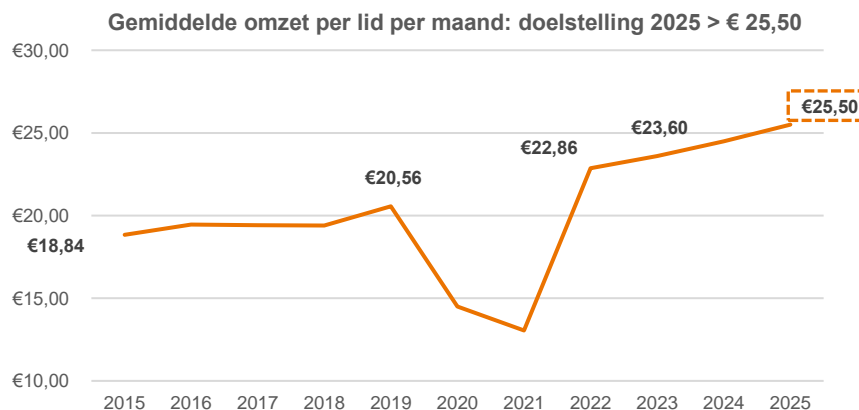
Basic-Fit: Capital Markets Day in het teken van minimaal 3.000 clubs in 2030

De grootste sportschoolketen van Europa Basic-Fit rapporteerde eind oktober cijfers over het derde kwartaal en hield tevens haar *Capital Markets Day* begin november.

De cijfers over het derde kwartaal toonde de veerkracht van het bedrijfsmodel aan. Nadat het ledenaantal in het tweede kwartaal nog amper groeide kwamen er in het derde kwartaal, dankzij een sterke september maand, 100.000 leden bij. Een toename van circa 3% naar ruim 3,7 miljoen leden. Daarnaast bevestigde de onderneming nog altijd op koers te liggen om de aan het begin van het jaar afgegeven doelstellingen te halen. Basic-Fit verwacht nog altijd dit jaar tenminste € 1 miljard omzet te halen, 200 sportscholen te openen en zijn ledenaantal te groeien naar 3,8 miljoen. Afgezet tegen de groei van het aantal clubs van circa 17%, lijkt de ledengroei met 13% in eerste instantie wat aan de lage kant. Verschillende oorzaken liggen hieraan ten grondslag.

Allereerst heeft ook Basic-Fit last van de macro-economische omstandigheden. De hoge inflatie heeft de consumentengroep met een laag besteedbaar inkomen disproportioneel hard geraakt. Deze groep maakt een

relatief groter deel uit van het ledenbestand van Basic-Fit. Daarnaast was Basic-Fit door de inflatie genoodzaakt om de abonnementsstructuur begin dit jaar aan te passen. Het goedkope 'basic' abonnement van € 19,99 per vier weken werd vervangen door het comfort abonnement van € 24,99 per vier weken. Het verschil met een premium abonnement van € 29,99 per vier weken, waarbij leden altijd iemand gratis mee mogen nemen, werd hierdoor kleiner. Het premium abonnement won daardoor fors aan populariteit, wat zorgde voor geleidelijk oplopende inkomsten per lid.



Bron: Basic-Fit capital markets day 2023 en berekeningen Add Value Fund

De keerzijde hiervan was echter dat hierdoor meer leden dit abonnement begonnen te delen met een vriend of familielid, waardoor zij niet meer een eigen abonnement hoefden af te sluiten. Dit kannibalisatie effect had een lagere ledeninstroom tot gevolg.

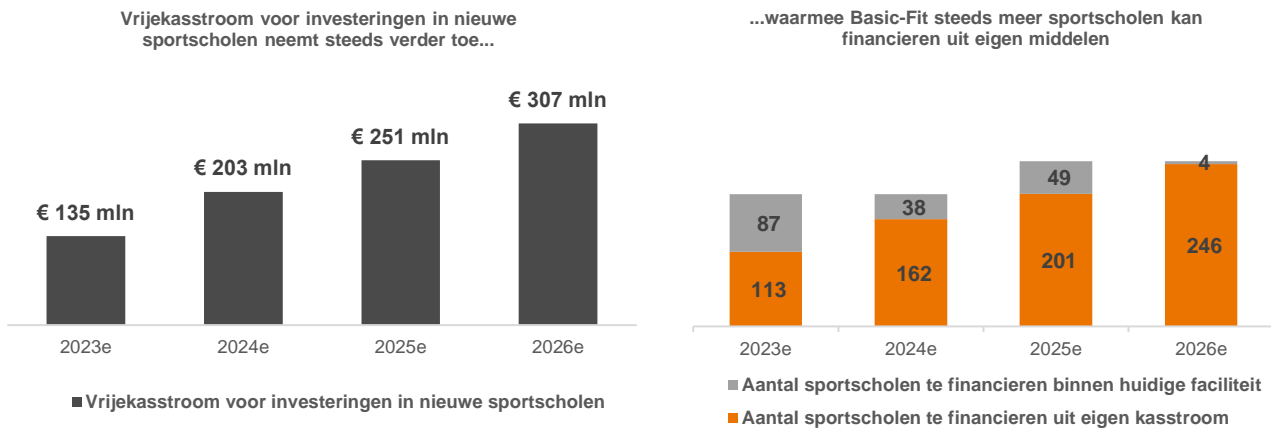
Overigens is de totale impact van de nieuwe abonnementsstructuur op de omzet positief dankzij de hogere inkomsten per lid. Aangezien de nieuwe structuur alleen geldt voor nieuwe leden, lopen deze inkomsten per lid de komende jaren verder op naarmate er steeds meer leden onder de nieuwe prijzen vallen.

Basic-Fit blijkt dus aardig in staat te zijn om de negatieve impact van inflatie en de slechte macro-economische omstandigheden op te vangen. De *Capital Markets Day* (CMD) van Basic-Fit gaf voldoende vertrouwen dat het bedrijfsmodel nog altijd intact is en Basic-Fit in staat moet zijn om net als na corona, sterker terug te komen.

De *club economics*, oftewel het verdienmodel van een Basic-Fit sportschool, is nog altijd onveranderd sterk. De hogere inkomsten per lid dankzij de hogere abonnementsprijzen compenseert naar verwachting meer dan de negatieve impact van inflatie en het lager aantal leden per club. Hoewel de EBITDA-marge voor een gemiddelde (volwassen) sportschool licht lager komt te liggen in vergelijking met doelstelling van de vorige CMD (46% vs. 50%), komt de EBITDA per club met € 460.000 hoger te liggen dan de € 420.000 waarvan Basic-Fit toentertijd vanuit ging.

In vergelijking met de CMD van 2021 lijkt Basic-Fit wel iets minder agressief te zijn met het openen van nieuwe sportscholen. De onderneming laat het aantal nieuwe openingen onder andere afhangen van de macro-economische omgeving. Als het economisch tegenzit kan het zomaar zijn dat er minder dan 200 clubs in een jaar worden geopend. De middellange termijn doelstellingen van 2.000 clubs in 2025 wordt dan ook losgelaten, terwijl Basic-Fit voor de lange termijn nog altijd het doel heeft om een clubnetwerk van 3.000 tot 3.500 clubs te hebben.

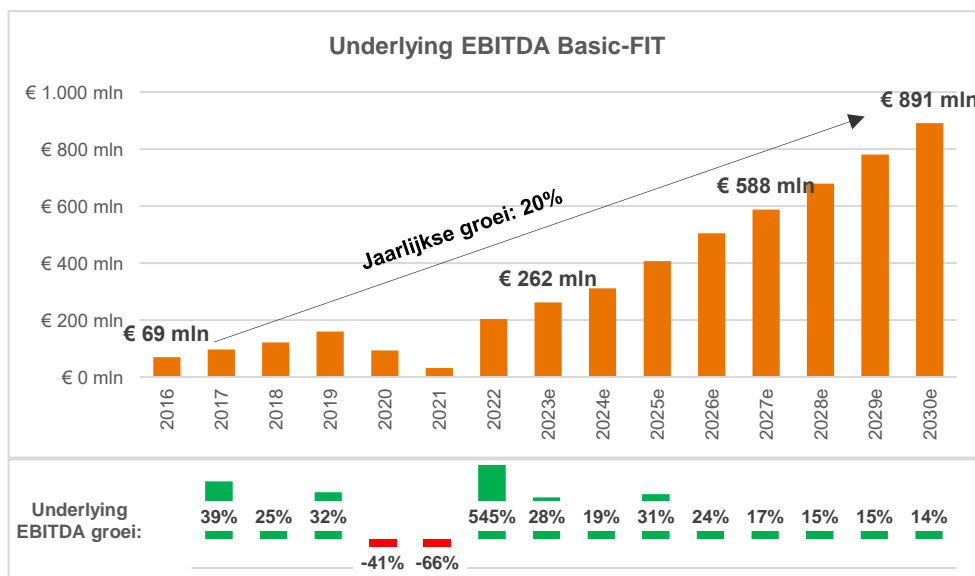
Uit de CMD kwam duidelijk naar voren dat Basic-Fit geen externe financiering nodig heeft om de groei de komende jaren te kunnen financieren. De komende drie jaar hoeft de onderneming geen significante leningen terug te betalen en kan het nog € 105 miljoen trekken van de lopende kredietfaciliteit. Ook heeft het de mogelijkheid om een extra € 150 miljoen aan te wenden via de accordeon faciliteit. Daarnaast genereert het bestaande clubnetwerk steeds meer vrijkasstroom. Tijdens de CMD gaf Basic-Fit haar verwachtingen van de vrijkasstroom, exclusief de investeringen in nieuwe clubs. Zoals in onderstaande grafiek te zien is loopt deze steeds verder op en zal Basic-Fit instaat zijn om steeds meer nieuwe clubs te kunnen financieren uit de eigen vrijkasstroom.



Bron: Basic-Fit capital markets day 2023, berekeningen Add Value Fund op basis van mid-range verwachtingen Basic-Fit

Tot slot was het verassend dat Basic-Fit voor het eerst sprak over de mogelijkheid om een franchisemodel op te zetten voor landen waarin het nog niet actief is. Het voordeel van het franchisemodel is dat het minder kapitaalintensief is, aangezien de investeringen door de franchisenemer gedaan worden. Basic-Fit kan met haar naamsbekendheid, technologie, software, inkoopkracht en kennis van de markt zeer aantrekkelijk zijn voor franchisenemers. Amerikaanse *peer* Planet Fitness, met circa 2.500 sportscholen waarvan circa 2.250 franchise, laat zien dat dit bedrijfsmodel succesvol kan zijn voor een *value for money* fitnessketen. Het behaalt zelfs hogere winstmarges dan Basic-Fit. Dit kan dan ook een extra *boost* geven aan de omzet- en winstgroei van Basic-Fit.

Ondanks de economische tegenwind waar ook Basic-Fit last van heeft, zien we de middellange termijn met vertrouwen tegemoet. De energiekosten zullen volgend jaar minder drukken op het resultaat, per club zullen die dalen van € 55.000 naar € 35.000, een besparing van circa € 30 miljoen op groepsniveau. De inkomsten per lid zullen echter gestaag verder toenemen. Na een EBITDA groei van circa 28% dit jaar, verwachten wij ook voor volgend jaar een groei van circa 20%. De CMD liet daarnaast zien dat Basic-Fit in staat moet zijn om ook in de jaren daarna een ruime dubbelcijferige omzet- en winstgroei te laten zien.



Bron: Basic-Fit en schattingen Add Value Fund

Acom: teleurstellende prestaties Tradin maskeren uitstekende bedrijfsresultaten overige werkmaatschappijen

Handelsonderneming in voedingsingrediënten en -producten Acom kwam eind november met een tussentijds persbericht waarin het onder andere inzicht gaf in de bedrijfsprestaties van de verschillende werkmaatschappijen

over de eerste tien maanden. Ook gaf het zijn *outlook* af voor het lopende boekjaar. Het verwachte brutobedrijfsresultaat van € 87 - € 92 miljoen (ruim 17% lager dan vorig jaar) komt lager uit dan waar wij rekening mee hadden gehouden. Dit is bijna volledig toe te kennen aan een groter dan door ons verwacht negatief *hedging* resultaat in Tradin's cacao business. Ook exclusief de cacao hedge waren de onderliggende resultaten van Tradin teleurstellend en ondermaats.

Erg zonde, want de rest van de werkmaatschappijen lieten wederom uitstekende resultaten zien.

Het specerijen- en notensegment (Catz International) zette zijn positieve eerste halfjaar trend voort en zal naar verwachting over het gehele boekjaar een dubbelcijferige winstgroei laten zien. Ook het eetbare zadensegment laat naar alle waarschijnlijkheid een winstgroei zien dit jaar. Daarmee wordt 2023 het meest succesvolle jaar voor dit segment in de historie van Acomo. Het segment voedingsingrediënten, vertegenwoordigd door werkmaatschappij SNICK EuroIngredients, behaalt in een lastige markt uitstekende resultaten. Met naar verwachting een dubbelcijferige winstgroei rapporteert ook dit segment dit jaar een recordresultaat.



Catz International is een toonaangevend handelshuis en leverancier van specerijen, noten, kokos producten en gedroogd fruit.

Het segment biologische ingrediënten, ontstaan na de overname van Tradin Organic in 2020, was net als in het eerste halfjaar de enige dissonant. Slecht risicomangementbeheer met betrekking tot shortposities in cacao *futures*, gebruikt als hedge voor de biologische cacao voorraden, was hier debet aan. Waar de geschatte negatieve impact over het eerste halfjaar ruim € 6 miljoen netto was, is dit bedrag door de verder stijgende cacao prijs (+70% dit jaar) verder opgelopen naar meer dan € 11 miljoen netto. Doordat de vraag naar biologische cacao onder druk bleef staan, is dit verlies niet gecompenseerd door een hogere omzet in de verkoop van biologische cacao.

Wij hebben recent weer met het management gesproken en nadrukkelijk laten weten dat de resultaten bij Tradin structureel moeten verbeteren naar een EBITDA-niveau van tenminste € 30 miljoen. Het management is zich daarvan bewust en heeft aan ons laten doorschemeren dat er binnen Tradin een aantal fundamentele veranderingen gaan plaatsvinden. Er komt een nieuwe *managing director*, de *hedging* strategie wordt tegen het licht gehouden en de organisatie wordt vercommercialiseerd met meer focus op de specifieke taken van de handelaren.

Aalberts en TKH rapporteren sterke toegevoegde waarde marge ondanks onzekerheid in eindmarkten

Industriële technologieondernemingen Aalberts en TKH hadden de afgelopen drie kwartalen te maken met voorraad afbouw bij (distributie) klanten en teruglopende vraag in een aantal eindmarkten. Desondanks groeiden beide ondernemingen hun omzet in de eerste negen maanden (tien voor Aalberts) met circa 5%. Prijsverhogingen maakten een belangrijk deel uit van deze omzetgroei. Deze verhogingen, tezamen met het feit dat belangrijke inputkosten zoals energie en grondstoffen ten opzichte van vorig jaar in prijs zijn gedaald, maakt dat beide ondernemingen hun toegevoegde waarde marges op een hoog niveau wisten te houden cq wisten te verhogen. Aalberts' toegevoegde waarde marge over de eerste zes maanden (toegevoegde waarde marge voor het derde kwartaal ontbreekt) kwam uit op 62,3% (62,4% in 2022) terwijl de toegevoegde waarde marge van TKH in het derde

kwartaal met 3%-punt toenam naar circa 50%. Ook wisten beide ondernemingen in veel segmenten marktaandeel te winnen. Een knappe prestatie gegeven de marktomstandigheden.

Wanneer de vraag in een aantal eindmarkten weer gaat aantrekken is lastig te voorspellen. Ook in het huidige kwartaal lijkt de huizenmarkt nog niet aan te trekken. Daarentegen zijn de orderboeken nog goed gevuld, lijkt de voorraad afbouw bij klanten nabij en zijn de klantvoorraden op een laag niveau. De Vision markt (van belang voor TKH) bevindt zich nog steeds in een neerwaartse trend met voorlopig nog geen zicht op herstel in de eindvraag. Wel lijkt het erop dat ook daar de voorraad afbouw bij distributeurs snel voorbij moet zijn. In de offshore wind markt (TKH produceert zogenaamde *inter-array kabels*) zien wij vooral uitstel van projecten, en nog geen afstel. Daarentegen verwachten wij voor het industriële segment van Aalberts (coating en semicon, circa 46% van de groepsomzet) volgend jaar een voortzetting van de sterke resultaten dit boekjaar. Voor het *smart manufacturing* segment (voornamelijk slimme bandenbouwmachines, circa 28% van de totale omzet) van TKH gaan wij uit van een recordjaar. Al in al zijn de bedrijfsprestaties niet zo slecht als de beurskoersen doen vermoeden. Wij kijken dan ook met vertrouwen uit naar de koersontwikkeling van 2024 en daarna.

Vooruitzichten

Met rendementen tussen de 5% en 10% was november een topmaand voor zowel aandelen- als obligatiebeleggers. De sterk dalende wereldwijde kapitaalmarktrentes door lager dan verwachte inflatiecijfers, zetten de financiële markten in vuur en vlam. Ook Add Value Fund profiteerde van het positieve beurs sentiment en steeg in de verslagmaand met ruim 10%. Zoals we in ons [voorgaande maandbericht](#) al aangaven, verwachten we dat deze positieve trend richting het jaareinde aanhoudt.

De FED heeft gisteravond een schot voor de boeg gegeven, na vier keer op rij de rente onveranderd te hebben gelaten, gaf het aan de beleidsrente (nu 5,25% - 5,5%) vanaf volgend jaar te zullen gaan verlagen. De consensus van de FED-leden verwacht op dit moment een renteverlaging van 75 basispunten volgend jaar door te voeren. De obligatiemarkt denkt daar anders over. Zowel de korte als de lange kapitaalmarktrentes zijn de afgelopen weken veel harder gedaald (>100 basispunten) en verwachten dus dat de FED de rente veel verder gaat verlagen. Kijkend naar het verleden en de fors dalende inflatietrend (sommige werelddelen is er al deflatie), verwachten wij ook dat de FED veel verder gaat verruimen. De reële rente (rente minus inflatie) is sinds de jaren tachtig van de vorige eeuw nog nooit zo hoog geweest. Daarnaast groeit de wereldwijde economie volgens Bloomberg economen in 2024 met slechts 2,4% (2023 circa 3,1%). Dat is de laagste economische groei sinds 2000 exclusief het coronajaar 2020 en de grote financiële crisis in 2009.

Alhoewel de vooruitzichten voor onze meeste participaties, door met name macro-economische ontwikkelingen, in het vierde kwartaal iets minder gunstig zijn, zijn de organische winstgroeivooruitzichten, onvoorziene omstandigheden daargelaten, voor 2024 en 2025 uitstekend. De gewogen winstdaling van onze portefeuille zal naar verwachting in 2023 uitkomen tussen -5% en -10%.

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding 2023 van 21,3 en een gewogen dividendrendement van 2,7%.

In het licht van de ruime dubbelcijferige middellange termijn winstgroeivooruitzichten in combinatie met sterk dalende kapitaalmarktrentes en het positieve beurssentiment, verwachten wij het beleggingsjaar 2023 sterk te kunnen afsluiten. In het maandbericht december zullen we dieper in gaan op de winstgroeivooruitzichten voor 2024.

Wij wensen u en uw dierbaren alvast hele fijne feestdagen toe en een gelukkig en gezond 2024!

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,



Hilco Wiersma

Fund Manager & Managing Partner



Jordi Fierlings

Analist



Bastiaan Rogmans

Analist



Sacha Kipuw

Analist

Amsterdam, 14 december 2023

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

T: 020-5703057 | E: info@addvaluefund.nl | W: addvaluefund.nl

Netto totaalrendement inclusief herbeleggen van dividenden:

Fondsinformatie		AVF	AEX	AMX	ASCX	
Startdatum	1 februari 2007	cum.	399,1%	162,0%	102,4%	184,4%
Fondsvermogen	€ 163,6 mln	2023	24,3%	14,1%	-4,6%	4,9%
Beurskoers	€ 94,54	2022	-23,9%	-11,4%	-10,5%	-11,8%
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 94,82	2021	56,8%	30,6%	18,7%	23,8%
Aantal uitstaande aandelen	1.725.683	2020	20,4%	5,7%	5,1%	13,5%
Beursnotering	Euronext Amsterdam	2019	32,2%	28,5%	42,6%	20,5%
Verhandelbaarheid	ledere 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	Zie website

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

Geannualiseerd rendement	1-jaar	3-jaar	5-jaar	10-jaar	sinds start
Add Value Fund	18,6%	17,2%	18,0%	13,5%	10,0%
AMX-index	-6,6%	1,6%	7,5%	6,2%	4,3%

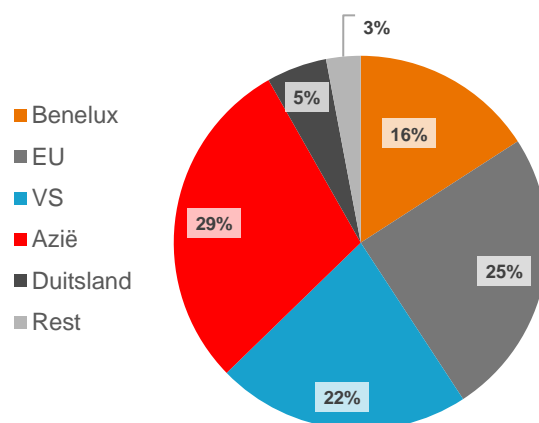
Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum 30-11-2023. Na kosten.
Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie addvaluefund.nl/rendementen

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	89,2%	
Standaard deviatie (10 jaar)	17,6%	18,1%
Top-3 holdings % van totaal	50,7%	26,4%
Alpha (5 jaar, geannualiseerd)	11,0%	
Alpha (sinds begin, geannualiseerd)	6,0%	
Beta (5 jaar)	0,96	
Beta (sinds begin)	0,91	
Sharpe ratio (5 jaar)	0,78	0,37
Sharpe ratio (sinds begin)	0,78	0,71

Waardering	AVF	AMX
Koers/winst-verhouding ²⁰²²	16,4	13,9
Koers/winst-verhouding ²⁰²³	21,3	13,5
Dividendrendement ²⁰²²	3,2%	4,3%
Dividendrendement ²⁰²³	2,7%	3,5%

Samenstelling naar beurswaarde	AVF	AMX
> € 5 miljard	44,5%	23,4%
> € 2 miljard	6,2%	54,9%
> € 1 miljard	14,6%	19,0%
> € 500 miljoen	14,2%	2,7%
< € 500 miljoen	20,4%	0,0%

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 midcapaandelen. 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

