



Maandbericht

Na de stevige verliezen in oktober keerde de rust weer terug op de Nederlandse aandelenmarkten in november. De AEX-Index steeg met 1,2% naar 881,73, de Amsterdam Midcap Index zakte met 0,9% naar 870,3 en de Amsterdam SmallCap Index koerste 1,6% hoger op 1226,8.

De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund daalde in november met 0,1% van € 92,50 naar € 92,40. Over de eerste elf maanden van 2024 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van -5,2% gerealiseerd.

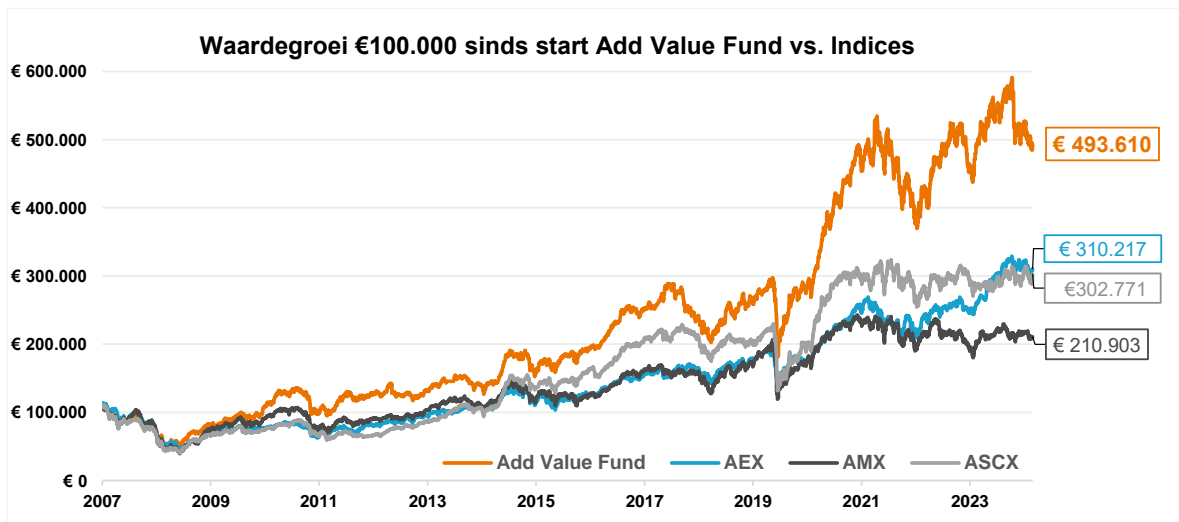
Het fondsvermogen per 30 november 2024 bedroeg € 150,4 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 137,1 miljoen was belegd in 11 participaties. Er was per eind november een creditsaldo en overige overlopende posten van 8,9% van het fondsvermogen.

- 1) In november realiseerden 3 van de 11 participaties (= 27%) een positieve koersperformance. Op een 12-maands basis noteerden 6 van de 11 participaties (= 55%) een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen maand presteerde **Besi** het best in portefeuille. De koersstijging werd veroorzaakt door overnamegeruchten. De onderneming heeft deze geruchten ontkracht;
- 3) De zwakst presterende participatie was **TKH Group**. De onderneming verlaagde de nettowinst vooruitzichten voor geheel 2024 met 5%.

Rendement



Top-3 weging in portefeuille	in %	Top-3 stijgers	in %	Top-3 dalers	in %
1. ASM International	15,5%	1. Besi	15,4%	1. TKH Group	-17,5%
2. Besi	15,4%	2. Aalberts	9,7%	2. Sif Holding	-9,9%
3. Nedap	12,3%	3. Acomo	0,6%	3. Basic-Fit	-6,1%



Inleiding

In dit maandbericht speciale aandacht voor onze participatie Nedap. Deze hoogtechnologische en innovatieve onderneming hield namelijk begin november voor de tweede keer sinds haar beursnotering (1947) een beleggersdag op de eigen *high-tech* campus in Groenlo.

Verder waren er in de verslagmaand verschillende belangrijke mijlpalen te melden bij onze participaties. Funderingsspecialist voor windparken op zee, Sif, meldde dat de eerste *monopile* in de nieuwe fabriek (grootste ter wereld) voor de Noorse klant, partner en aandeelhouder, Equinor, succesvol is geproduceerd. Sif ontving een vooruitbetaling van € 50 miljoen voor Equinor's Empire Wind 1 project in New York om de grote investering (€ 328 miljoen) van de nieuwe fabriek op de Maasvlakte II mogelijk te maken. Het totale project omvat 54 funderingspalen. Sif ligt goed op schema om deze enorme *monopiles* (tot 110 meter lang en tot 11,5 meter breed) in het eerste kwartaal van 2025 te fabriceren. Het is een zeer knappe prestatie dat de nieuwe fabriek op tijd en binnen budget is gerealiseerd en dat de eerste XXXL *monopiles* zonder veel hindernissen worden geproduceerd. Sif is met name te spreken over de kwaliteit van de funderingspalen, want dat is geen sinecure: iedere *monopile* moet unieke kenmerken en eigenschappen hebben, afhankelijk van de zeediepte, bodemdiepte en windrichting. Een knap staaltje werk dus!



Sif heeft volle orderboeken tot en met 2026 die ervoor moeten zorgen dat het bruto bedrijfsresultaat (EBITDA) in 2025 uitkomt op € 135 miljoen en zelfs tenminste € 160 miljoen in 2026, oftewel bijna een verviervoudiging (!) van de verwachte EBITDA van circa € 35 miljoen in 2024.

Sinds de overwinning van Donald Trump op 5 november jl. zijn alle zogenaamde ESG-aandelen wereldwijd hard getroffen, waaronder het aandeel Sif. Omdat Sif met name in Europa actief is vinden wij het onterecht dat de beurskoers met enkele tientallen procenten is gedaald nadat het eerder dit jaar met 50% was gestegen. Ondanks deze tijdelijke scherpe koersval behoort Sif, met een 11% koersstijging dit jaar, tot de sterkste stijgers in portefeuille. Als de executie van Sif goed blijft verlopen en de doelstellingen worden gehaald, dan verwachten wij dat het aandeel vanaf het huidige lage koersniveau van € 11,50 ruimschoots gaat verdubbelen.

Een van de andere stijgers (YTD: +12%) is onze een-na-grootste participatie qua weging, chipmachinemaker ASMI. Deze wereldmarktleider in *Atomic Layer Deposition* machines kreeg voor de vierde keer op rij de "Excellent Performance Award" van de grootste chipproducent ter wereld, TSMC. De award werd uitgereikt (zie foto hieronder) aan de CEO van ASMI, Hichem M'Saad, op de Supply Chain Management Forum in Hsinchu, Taiwan. Deze onderscheiding onderstreept nog eens de goede samenwerking en de jarenlange R&D-partnerschap tussen beide unieke en onmisbare *high-tech* bedrijven voor de halfgeleiderindustrie.



Beleggersdag Nedap

De *high-tech* onderneming uit de achterhoek stelde dit jaar enigszins wat teleur. De verwachte omzetgroei in de tweede jaarhelft bleef uit, onveranderd ten opzichte van H2 2023, waardoor de omzet over geheel 2024 naar verwachting met 5% zal dalen naar circa € 250 miljoen (2023: € 262 mln). Deze omzetzak is grotendeels het gevolg van de marktgroep Livestock, die hardware en software verzorgt voor de (melk)veehouderij. De gestegen voerprijzen en lagere melkprijzen zorgden ervoor dat er in 2024 minder werd geïnvesteerd in het boerenbedrijf.

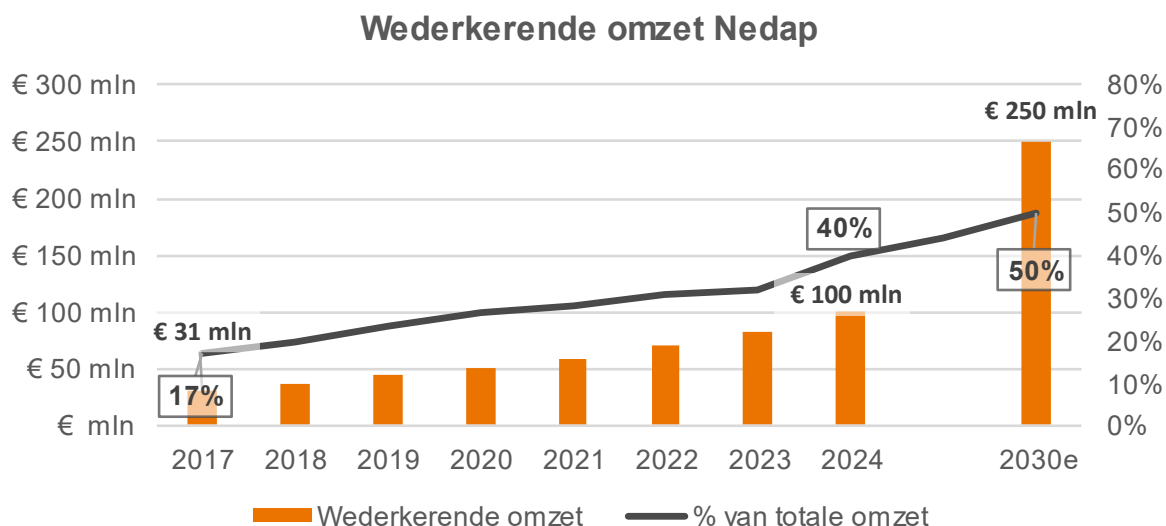
Het positieve nieuws is dat Nedap zich de afgelopen jaren zich steeds meer en meer heeft getransformeerd van een hardware- naar een softwarebedrijf met slimme technologische oplossingen. Dit is goed terug te zien in de wederkerende omzet, die bestaat uit software- en abonnementsdiensten. Ook dit jaar zal de wederkerende omzet met 20% groeien naar een nieuwe mijlpaal van ten minste € 100 miljoen. Deze voorspelbare en zeer winstgevende omzet beslaat nu voor het eerst 40% van de groepsomzet. Dit was in 2017 nog 'slechts' 17%.

In onze *investment case* over Nedap, die wij in ons [maandbericht februari](#) uitgebreid hebben beschreven, hadden wij verwacht dat de 40%-grens pas in 2030 zou worden bereikt. De presentaties van de verschillende marktgroepeliders van Healthcare, Retail, Livestock en Security laten ons inzien dat we te conservatief zijn geweest. Dit komt met name doordat naast Healthcare (dateen volledig softwarebedrijf is enen goed is voor circa 90% van de totale wederkerende omzet), ook Retail schaalgrootte begint te krijgen met ID Cloud-oplossingen (RFID-voorraadbeheersysteem) gebaseerd op basis van software- en abonnementsdiensten. Daarnaast heeft het onderdeel Security goud in handen met *Physical Identity Access Management* (PIAM), een unieke *cloud-oplossing* voor fysieke toegangsdeuren. Door middel van *digital twin* technologie en slimme software worden kritische gebouwen sneller en beter in kaart gebracht waardoor omgevingen veiliger en efficiënter worden.

Daarnaast tikkert Livestock goed aan de weg, met name in Noord-Amerika, om *SmartTag-as-a-Service* aan te bieden aan hele grote melkveebedrijven (>10.000 koeien) waarbij per *SmartTag*, dus per koe, per maand wordt betaald. Om de gezondheid, het gedrag en de productiviteit van de koe *realtime* te monitoren wordt slimme sensor-technologie ingezet die het dierenwelzijn en de melkproductie optimaliseert tegen zo laag mogelijke (arbeids)kosten en grondstofverbruik. Nedap is hiermee wereldmarktleider.

“Nedap is goed op weg om zich van een hardwarebedrijf te transformeren naar een softwarebedrijf met slimme technologische oplossingen voor vier kernmarkten”

Door deze technologische ontwikkelingen en veranderde verdienmodellen hebben we nog eens kritisch gekeken naar het groeipotentieel van de wederkerende omzet. We zijn tot de conclusie gekomen dat Nedap in staat moet zijn om tot 2030 de wederkerende omzet met circa 20% per jaar te laten groeien naar € 250 miljoen. Dit is 25% meer dan de € 200 miljoen die wij hadden aangegeven in onze *investment case*. Als onze omzetverwachting voor 2030 van € 500 miljoen uitkomt, bedraagt de wederkerende omzet alsdan 50% van de groepsomzet.

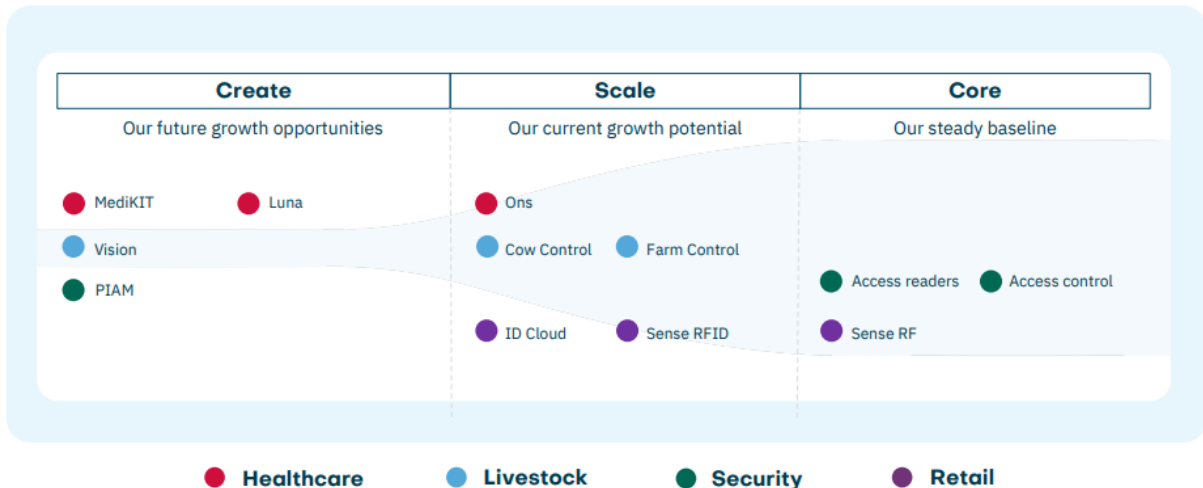


Het is niet ongebruikelijk om aan deze zeer winstgevende en voorspelbare omzet een hogere waarde toe te kennen. Onlangs heeft *private equity* haar oog laten vallen op twee Duitse beursgenoteerde softwarebedrijven, die concurrenten zijn van Nedap Healthcare in Nederland. In beide gevallen wordt meer dan vier keer de wederkerende omzet betaald. Dit zou betekenen dat alleen al de waarde van Nedap's softwareomzet op dit moment ten minste € 400 miljoen zou bedragen, oftewel ruim 10% meer dan de huidige beurswaarde van € 360 miljoen.

“Als de softwareomzet van Nedap ieder jaar in omvang toeneemt en blijft groeien met circa 20% per jaar, zullen beleggers en analisten op den duur een veel hogere waarde toekennen aan het aandeel Nedap”

Gezien Nedap's leidende marktposities in de zorg en de hogere groeipercentages dan die van de Duitse concurrenten, is een hogere waarde voor de wederkerende omzet naar ons inziens gerechtvaardigd. Softwarebedrijven die eveneens rond de 20% per jaar groeien worden namelijk op de beurs verhandeld tegen zeven tot tien keer de omzet. De softwareomzet van Nedap zou dan een waarde tussen de € 700 miljoen tot € 1 miljard vertegenwoordigen, een veelvoud van de huidige beurswaarde. Naarmate Nedap het aandeel wederkerende omzet ieder jaar weet te verhogen en de groeipercentages van 20% per jaar weet vast te houden, zullen beleggers en analisten steeds meer inzien dat Nedap anno 2024 een softwarebedrijf is in plaats van de 95-jarige 'oude' Nederlandsche Apparatenfabriek (NEDAP), die ooit faam verwierf vanwege de stemmachines. Een forse *re-rating* van het aandeel ligt dan in het verschiet en wellicht zou een naamsverandering daaraan positief kunnen bijdragen.

Nedap's technologieproposities per marktgroep

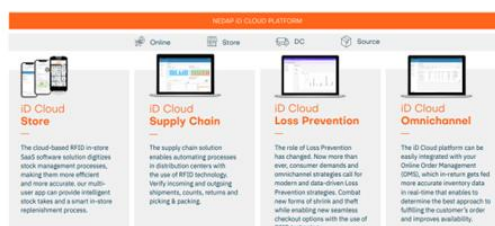


De beleggersdag maakte nog eens duidelijk dat de focus volledig zal liggen bij de vier kernmarkten: Healthcare, Livestock, Security en Retail. Nedap is in al deze segmenten marktleider in Nederland (Healthcare), Europa (Security) of wereldwijd (Livestock en Retail). Niet alle technologische oplossingen zitten al in de schaalfase zoals de softwaretool MediKIT voor huisartsenpraktijken of kreupelheidetectie voor koeien via slimme camera's en *digital twin* technologie. Ook goedlopende bestaande product- en marktcombinaties hebben nog veel groeipotentieel, zoals CowControl, die *realtime* inzichten biedt in de gezondheid, vruchtbaarheid en activiteit van koeien of ID Cloud, een RFID-oplossing om de voorraadnauwkeurigheid van retailers te verhogen van 60% naar 98%.

De Security-tak is op dit moment de enige marktgroep binnen Nedap die na ruim 45 jaar al in de meest volwassen fase zit. Ruim 36% van de 250 grootste Europese bedrijven zoals Airbus, Unilever, Vodafone en Schiphol laat haar kritische gebouwen beveiligen door Nedap. De Europese securitymarkt groeit met circa 5% tot 7% per jaar, en Nedap ziet nog voldoende ruimte groeipotentieel door het winnen van marktaandeel en expansie in het Midden-Oosten. In de ouderenzorg is Nedap met een marktaandeel van 60% de absolute marktleider in Nederland. Ondanks dit zeer hoge marktaandeel ziet Nedap nog voldoende ruimte om te groeien. Ook in de gehandicaptenzorg (circa 50% marktaandeel) en GGZ (circa 20% marktaandeel) liggen er nog voldoende kansen. De markt voor huisartsen is eind vorig jaar betreden door Nedap via de overname van MediKIT en staat daarom nog in haar kinderschoenen. Het potentieel van MediKIT softwaretools voor huisartsenpraktijken is met ruim € 70 miljoen marktomvang enorm. De vooruitzichten voor dit onderdeel zien er veelbelovend uit nu de eerste grote klanten worden binnengehaald.



MediKIT biedt snelle toegang tot patiëntinformatie, vermindert administratieve lasten en klikken, en zorgt voor meer tijd voor patiënten. Met flexibele integratie en betrouwbare updates is MediKIT onmisbaar voor een efficiënte praktijkvoering.



Mobile access

“Nedap handhaaft de financiële doelstellingen voor 2025 en stelt voor 2028 nieuwe in het vooruitzicht”

Op de vorige beleggersdag in 2021 presenteerde Nedap de nieuwe strategie ‘Step Up’ met bijbehorende financiële doelstellingen voor 2025. De omzet zou gemiddeld ieder jaar met hoge enkelcijferige groeipercentages (6% tot 9%) stijgen, de EBIT-marge zou toenemen richting de 15% en het rendement op het geïnvesteerde vermogen (ROIC) zou sneller moeten groeien dan de winstgevendheid. Nu, ruim vierenhalf jaar verder, kunnen we concluderen dat Nedap nog veel werk heeft te verzetten om deze doelstellingen in 2025 daadwerkelijk te realiseren.

De onderneming heeft tijdens de jaarcijfers van 2023 al een slag om de arm gehouden dat deze doelstellingen mogelijk een jaar later dan gepland zullen worden gerealiseerd. In onderstaande tabel is goed te zien dat winstgevendheid, lees EBIT-marge, nog ver verwijderd is van de 15% doelstelling. Dit heeft met name te maken met het feit dat Nedap in voorgaande jaren is blijven investeren in nieuwe slimme mensen en R&D, waardoor de kosten veel harder zijn gestegen dan de omzet. In het eerste halfjaar van 2024 behaalde Nedap ‘slechts’ een EBIT-marge van 8,5% (H1 2023: 12,5), doordat de omzet daalde met 8%. Wij zijn dan ook van mening dat de EBIT-marge doelstelling voor 2025 van 15% niet meer realistisch is. De overige doelstellingen, voor omzet en ROIC, zijn nog wel binnen handbereik.

Oude financiële doelstellingen 2021 - 2025	2020	2023	Target 2025
Hoge enkelcijferige autonome omzetgroei	€ 190 mln	€ 262 mln	> € 273 mln*
EBIT-marge richting 15%	9,0%	10,4%	15%
ROIC > winstgevendheid	28%	31%	>30%

*7,5% autonome omzetgroei vanaf 2020

Ondanks dat Nedap wat achterloopt op de ‘oude’ financiële doelstellingen heeft de onderneming op de beleggersdag ‘nieuwe’ financiële doelstellingen bekendgemaakt voor de periode 2024 tot en met 2028. Deze wijken niet veel af van de ‘oude’ doelstellingen behalve dat het rendement op het geïnvesteerde vermogen in absolute termen ten minste 30% moet bedragen. Gezien de groeidrijvers van de vier onderliggende *businesses* zou Nedap vanaf volgend jaar tenminste gemiddeld 7,5% op jaarbasis moeten kunnen gaan groeien. Dit zou betekenen dat, vanaf de verwachte € 250 miljoen omzet in 2024, de omzet in 2028 ten minste moet uitkomen op € 375 miljoen. Als we aannemen dat de veel winstgevendere omzet uit software en -abonnementsdiensten met 20% zal groeien, dan is een EBIT-marge van 15% of meer absoluut haalbaar. Nedap heeft namelijk aangegeven dat de bestaande organisatie, qua mensen en kostenbasis, naar de toekomst toe aanzienlijk minder hard zal groeien dan de omzet, waardoor de marges fors zullen verbeteren. Goede softwareondernemingen die net zo hard groeien als Nedap behalen nettowinstmarges van 20% of meer. Onze nieuwe software-participatie behaalt zelfs nettowinstmarges van 24%.

Nieuwe financiële doelstellingen 2024 - 2028	2024*	Target 2028
Hoge enkelcijferige autonome omzetgroei	Circa € 250 mln	> € 375 mln
EBIT-marge richting 15%	Circa 9%	15%
ROIC tenminste 30%	Circa 29%	>30%

*AVF-verwachting

Het management van Nedap moet zich de komende jaren gaan focussen op omzetgroei en winstgevendheid om de ontstane *de-rating* na het tweemaal verlagen van de omzetgroei dit jaar, om te buigen in een *re-rating*. Aan de marktposities, technologieproposities, klanten en de onderliggende groeidrijvers van de vier kernmarkten ligt het in ieder geval niet. Veel proposities staan nog in hun kinderschoenen maar het groeipotentieel is enorm. Kijk alleen maar naar het marktaandeel van Nedap Retail ten opzichte van de concurrentie (Nedap is groter dan de nummer twee tot en met vier bij elkaar) en het aantal retailers met meer dan 1.000 winkels die nog geen gebruik maken van de iD Cloud-oplossing van Nedap.

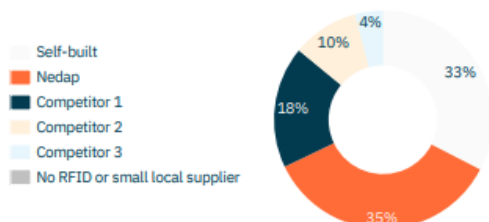
Growth potential

Nedap iD Cloud, market leading RFID platform (NA & EU)

Current leading position

Nedap iD Cloud captured leading market position among RFID users (~35%).

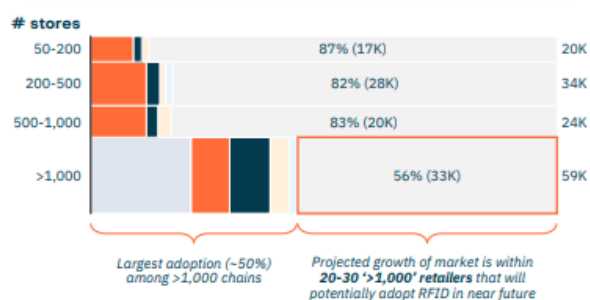
Nedap iD Cloud is bigger than competitor 1, 2, and 3 altogether.



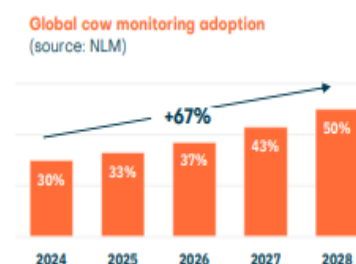
Future leading position

In the next five years:

- Market adoption of RFID will double (highest growth >1,000 stores)*
- We aim to increase our market share
- We aim to increase our value per customer



Of het aantal koeien, dat, door de groeiende wereldbevolking en eiwitbehoefte, de komende tientallen jaren fors gaat groeien. Onderzoeksbureau IFCN verwacht dat het aantal koeien op professionele melkveebedrijven vanaf 2020 tot 2050 ruimschoots verdubbelt. Nedap Livestock is met CowControl en FarmControl de wereldmarktleider met een marktaandeel van 40%. Meer dan 5,5 miljoen koeien hebben al een Nedap SmartTAG, maar gezien het aantal koeien dat wordt gehouden door professionele melkveebedrijven, nu 50 miljoen en in 2050 naar verwachting 90 miljoen, staat SmartTAG-as-a-service aan de vooravond van een exponentiële groei. Dit komt niet alleen door de groei van het aantal koeien maar met name door de adoptie van koemonitoringsystemen, waarbij de SmartTag essentieel is om het gedrag van de koe *realtime* en 24/7 te monitoren.



Conclusie

Nadat we de hele dag op de *high-tech* campus van Nedap hebben rondgelopen en de verschillende technologieproposities hebben kunnen zien, zijn wij ervan overtuigd, net als de Nedappers van alle marktgroepen die we hebben gesproken, dat Nedap de komende jaren een veelbelovende toekomst tegemoet gaat. De groei wordt aangejaagd via verschillende *create*- en *scale*proposities. De wederkerende omzet uit software- en -abonnementsdiensten zorgt eveneens voor een sterke groei en een zeer hoge en voorspelbare winstgevendheid. Wij zijn nog steeds van mening dat Nedap in staat moet zijn, zoals we uitgebreid in onze *investment case* hebben beschreven, om in 2030 een omzet van € 500 miljoen te realiseren met een nettowinstmarge van 15%. Wij leggen de lat voor het management wat hoger (nettowinstmarge in plaats van EBIT), omdat Nedap's softwareomzet nu al 40% van de groepsomzet uitmaakt en brutomarges genereert van nagenoeg 100%. De gemiddelde koers/winstverhouding van Nedap bedroeg de afgelopen vijf jaar 20, dit zou bij € 75 miljoen nettowinst een beurswaardering opleveren van € 1,5 miljard, terwijl de huidige beurswaardering 'slechts' € 350 miljoen bedraagt. 2030 klinkt wellicht ver weg maar een potentiële verviervoudiging van de beurskoers is het wachten van zes jaar wel waard. Tijdens het 'wachten' ontvangen we ruim 5% dividendrendement per jaar, en aangezien Nedap zich steeds meer transformeert naar een softwareonderneming, zou het ons niets verbazen als we deze waardering veel eerder zullen zien.

Vooruitzichten

Wereldwijde aandelenmarkten waren na de ruime verkiezingsoverwinning van Donald Trump sterk verdeeld. De 'Trump Trade' werd duidelijk zichtbaar in de verslagmaand waarbij Amerikaanse aandelen er met kop en schouders bovenuit staken. Zowel de Dow Jones, S&P 500 als de NASDAQ stegen in november tussen de 6% en 8%. Europese aandelenbeurzen lieten een veel kleinere koersstijging zien van 1% (STOXX Europe 600) of daalden zelfs met 1% (EURO STOXX 50). Het rendementsverschil was nog groter tussen Amerikaanse en Europese smallcap aandelen. De Russell 2000 Index steeg in november met maar liefst 11% en de MSCI Europe smallcap Index slechts met 1% en onze benchmark, ETF op de Amsterdam Midkap Index, daalde zelfs met 1%.

Naast Donald Trump voeren beleggers dus ook een 'America First' (beleggings)beleid. Dit is duidelijk terug te zien in de enorme kapitaalinstromen naar Amerikaanse aandelen ten koste van Europese aandelen. Dit jaar is er al voor ruim \$ 440 miljard aan nieuw kapitaal naar Amerikaanse aandelen gestroomd, terwijl \$ 56 miljard is onttrokken uit Europese aandelen. Het rendementsverschil dit jaar tussen de S&P 500 en de STOXX Europe 600 van ruim 24%-punt (!), is in de beursgeschiedenis nog nooit eerder voorgekomen. Ook de waarderingsverschillen tussen beide continenten zijn in de afgelopen decennia nog nooit zo groot geweest. Een van de belangrijkste redenen voor deze discrepantie is het enorme succes van de *Magnificent Seven* aandelen (Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA en Tesla), die een groot gewicht in de schaal leggen op de Amerikaanse maar ook internationale aandelenmarkten. Deze zeven Amerikaanse bedrijven hebben allemaal een beurswaarde van minimaal \$ 1.000 miljard tot zelfs \$ 3.700 miljard (Apple). Europa moet het doen met veel kleinere techgiganten zoals het Duitse softwarebedrijf SAP (beurswaarde € 295 miljard) en onze vaderlandse trots, chipmachinemaker ASML (beurswaarde € 295 miljard).

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

Vroeg of laat keert de wal het schip. Nu zien we al dat door de grote onderwaarderingen en de sterk dalende Europese kapitaalmarktrente (3-maands Euribor: 2,84%), met name Europese small- en midcapaandelen doelwit worden voor overnamebiedingen. De afgelopen maanden zijn er bijvoorbeeld verschillende beursgenoteerde Europese softwarebedrijven al ten prooi gevallen aan *private equity* partijen met stevige overnamepremies van vele tientallen procenten. Maar ook de Brits/Nederlandse afvalverwerker Renewi is recent voor de tweede keer benaderd door de Australische investeerder Macquarie. De overnamepremie bedraagt maar liefst 57%.

Ook in onze portefeuille zitten veel participaties die een enorme discount laten zien ten opzichte van Amerikaanse sectorgenoten, maar ook ten opzichte van hun gemiddelde koers-winstverhouding over de afgelopen vijf jaar of de

som der delen ([zie maandbericht augustus](#)). Hoe lang deze enorme discrepantie blijft aanhouden is moeilijk te voorspellen; immers, financiële markten zijn inefficiënt en niet rationeel.

Maar dat het tij ook snel weer kan keren bewees onze grootste participatie qua weging, chipmachinemaker Besi. Nadat we ons belang nog in oktober hadden uitgebreid voor minder dan € 100 per aandeel, steeg de beurskoers door overnamegeruchten in een zeer korte tijd met ruim 20%. De onderneming ontkrachtte deze geruchten via een persbericht waardoor de beurskoers weer wat inleverde, maar veerde weer op toen ASML en onze participatie ASMI, met geruststellend nieuws naar buiten kwamen. Nieuwe handelssancties, die Amerika oplegde tegen 140 Chinese chipbedrijven, hadden voor beide bedrijven geen impact op de omzetverwachting voor het lopende vierde kwartaal en ook niet voor geheel 2025. Wij blijven dan ook zeer optimistisch gestemd over het winstgroei-potentieel van onze twee grootste participaties, ASMI en Besi, voor de komende jaren ([zie maandbericht oktober](#)).

In ons eerstvolgende maandbericht zullen we uitgebreid stilstaan bij de vooruitzichten voor 2025. Als de beurskoersen van onze participaties onze winstgroei-vooruitzichten volgen, dan belooft volgend jaar, in tegenstelling tot dit jaar, een absoluut goed beleggingsjaar te worden.

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding voor 2024 van 17,2 en een gewogen dividendrendement van 3,5%.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,

Amsterdam, 16 december 2024

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	
Startdatum	1 februari 2007
Fondsvermogen	€ 150,4 mln
Beurskoers	€ 92,12
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 92,40
Aantal uitstaande aandelen	1.628.105
Beursnotering	Euronext Amsterdam
Verhandelbaarheid	ledere handelsdag
Valuta	EUR
ISIN Code	NL0009388743

Dividend

Dividend (contant)	Jaarlijks
Laatst uitgekeerde dividend	€ 1,50
Ex-dividend datum	30 april 2024
Dividendbeleid en -historie	Zie website

	AVF	AEX	AMX	ASCX
cum.	393,6%	210,2%	110,9%	202,8%
2024	-5,2%	15,1%	-3,5%	6,3%
2023	29,7%	17,3%	3,0%	5,0%
2022	-23,9%	-11,4%	-10,5%	-11,8%
2021	56,8%	30,6%	18,7%	23,8%
2020	20,4%	5,7%	5,1%	13,5%
2019	32,2%	28,5%	42,6%	20,5%
2018	-18,3%	-7,4%	-19,0%	-16,3%
2017	26,7%	16,5%	24,7%	34,5%
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%

Rating

Morningstar Rating Overall	★★★★★
Morningstar Analyst Rating	Gold

Geannualiseerd rendement	1-jaar	3-jaar	5-jaar	10-jaar	sinds start
Add Value Fund	9,6%	0,9%	12,6%	13,1%	9,4%
AMX-index	14,1%	-2,5%	2,9%	6,2%	4,3%

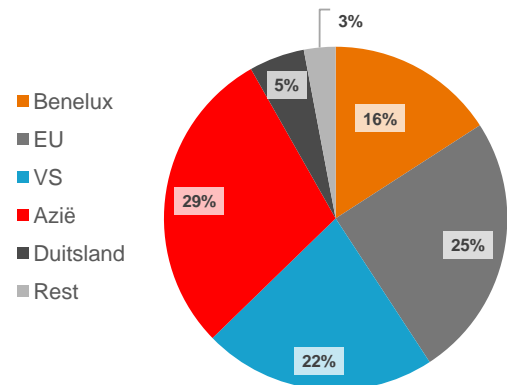
Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum 29-11-2024. Na kosten.
 Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie addvaluefund.nl/rendementen

Fondskarakteristieken	AVF	AMX
Schuld ratio	0,4	3,1
% Positieve maanden	61,6%	60,1%
% Positieve jaren	72,2%	66,7%
Maximale drawdown	-53,4%	-66,7%
% jaren outperformance	66,7%	
Active share vs. AMX	89,1%	
Standaard deviatie (10 jaar)	18,0%	18,0%
Top-3 holdings % van totaal	39,9%	26,4%
Alpha (5 jaar, geannualiseerd)	9,2%	
Alpha (sinds begin, geannualiseerd)	6,2%	
Beta (5 jaar)	0,94	
Beta (sinds begin)	0,93	
Sharpe ratio (5 jaar)	0,74	0,42
Sharpe ratio (sinds begin)	0,70	0,63

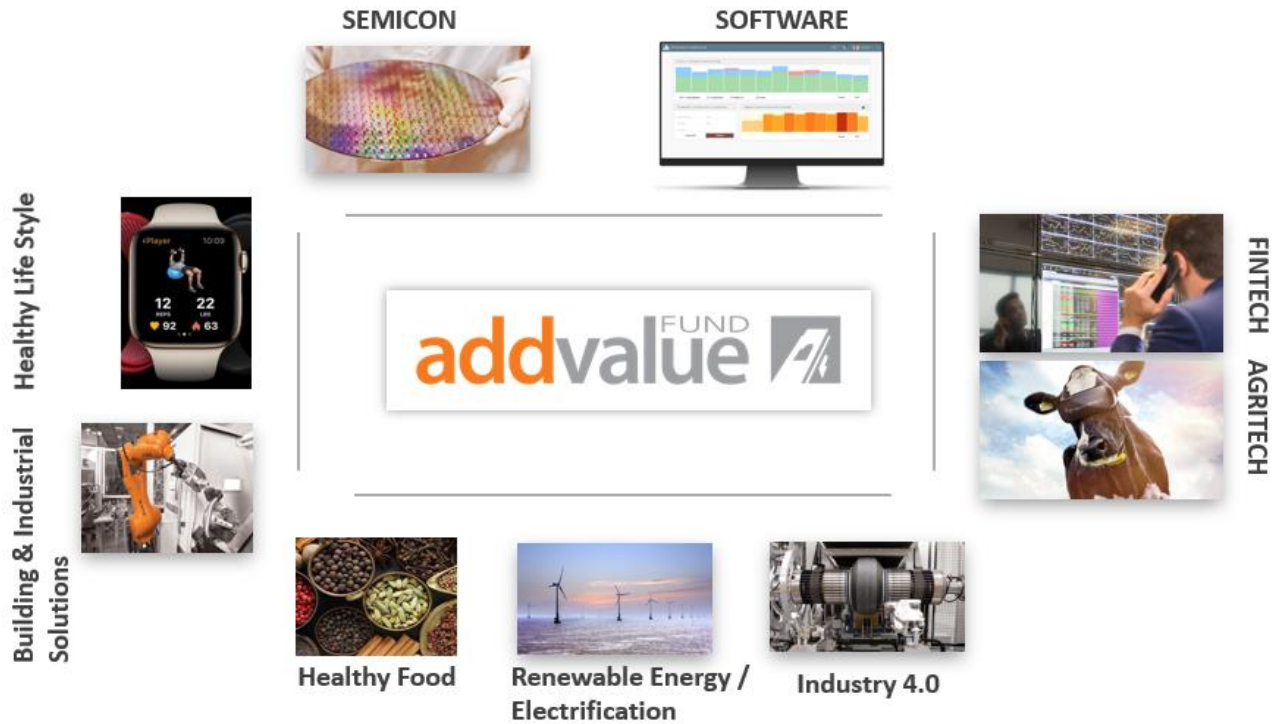
Samenstelling naar beurswaarde	AVF	AMX
> € 5 miljard	31,8%	33,5%
> € 2 miljard	6,1%	43,7%
> € 1 miljard	20,5%	19,7%
> € 500 miljoen	18,7%	2,6%
< € 500 miljoen	23,0%	0,6%

Waardering	AVF	AMX
Koers/winst-verhouding ²⁰²³	18,8	13,5
Koers/winst-verhouding ²⁰²⁴	17,2	12,1
Dividendrendement ²⁰²³	2,9%	3,5%
Dividendrendement ²⁰²⁴	3,5%	3,3%

Omzetverdeling portefeuille

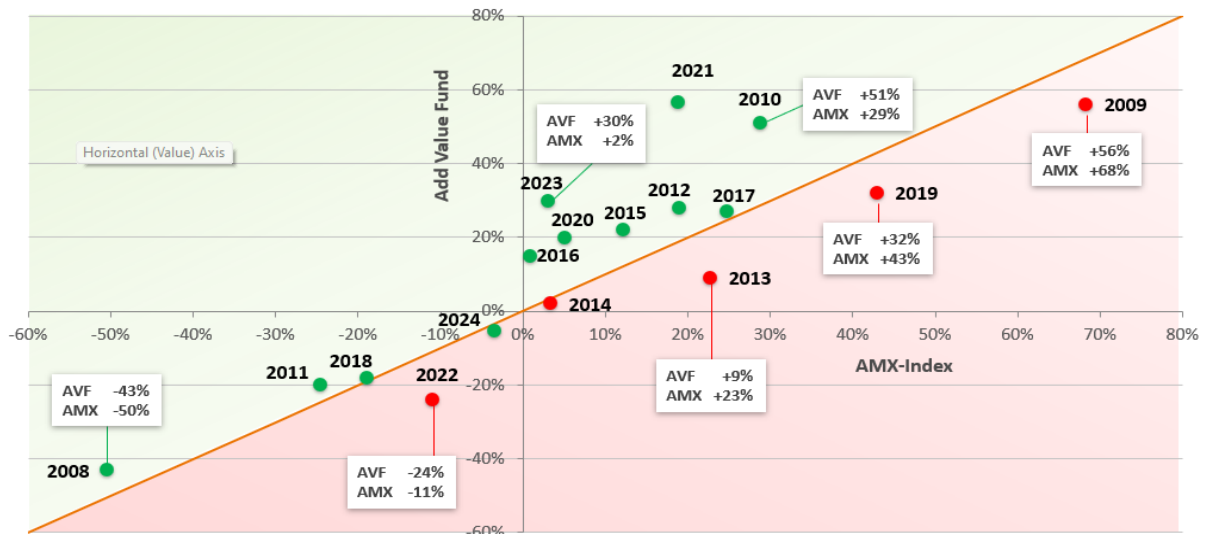


Portefeuille naar eindmarkt



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.



Dit is een reclame-uiting. Zie voor meer productinformatie het Prospectus en EID.

Weergegeven rendementen zijn exclusief eventuele kosten van de distributeur. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren, in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.