

NAV:
€ 94,76

AuM:
€ 155.126.754

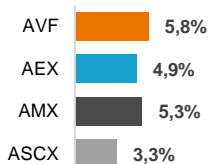
MTD:
5,83%

YTD:
43,42%

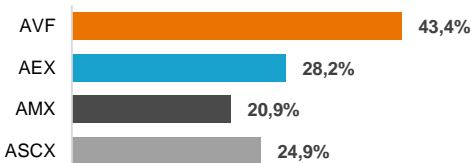


Rendement

%-verandering maand (incl. dividend)



%-verandering 2021 (incl. dividend)



De Nederlandse aandelenmarkt sloot de maand augustus met wederom hogere koersen af. De AEX-Index steeg 4,9% naar 787,62, de Amsterdam Midkap Index voegde 5,3% toe op 1.107,95 en de Amsterdam SmallCap Index koerste 3,3% hoger op 1.414,81.

De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg in augustus met 5,8% van € 89,54 naar € 94,76. Over de eerste acht maanden van 2021 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van +43,4% gerealiseerd.

Het fondsvermogen per 1 september 2021 bedroeg € 155,1 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 158,9 miljoen was belegd in 12 participaties. Er was per eind augustus een debetsaldo en overige overlopende posten van 2,4% van het fondsvermogen.

- 1) In augustus realiseerden 11 van de 12 participaties (= 92%) een positieve koersperformance. Op een 12-maands basis noteerden alle participaties (= 100%) een positieve koersperformance;
- 2) De afgelopen maand presteerden **TKH Group** en **SIF Group** het best in de portefeuille. Beide ondernemingen, die de afgelopen periode beneden gemiddeld aan de performance bijdroegen, rapporteerden positieve halfjaarcijfers die goed door beleggers werden ontvangen;
- 3) De zwakst presterende participatie in augustus was **Nedap**. Er was geen specifieke oorzaak voor de koersdaling van ruim 3%.

Top-3 weging in portefeuille

	in %
1. ASM International	19,1%
2. BE Semiconductor Ind.	14,9%
3. Hunter Douglas	13,5%

Top-3 stijgers

	in %
1. TKH Group	16,0%
2. Sif Group	14,8%
3. ASM International	9,9%

Top-3 dalers

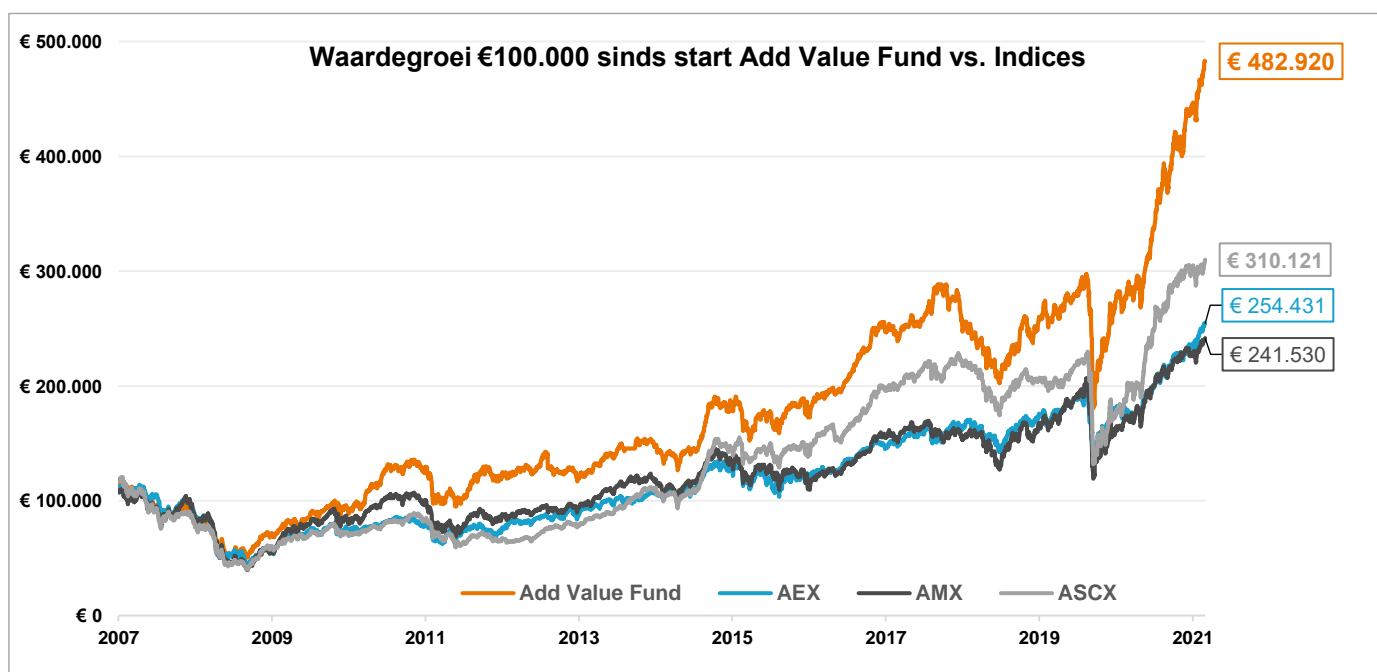
	in %
1. Nedap	-3,6%
2. Flow Traders	0,6%
3. Acomo	1,2%

Fondsinformatie

Startdatum	1 februari 2007
Fondsvermogen	€ 155,1 mln
Beurskoers	€95,04
Intrinsieke waarde per aandeel	€94,76
Aantal uitstaande aandelen	1.637.030

Dividend

Dividend (contant)	Jaarlijks
Laatst uitgekeerde dividend	€1,50
Ex-dividend datum	27 april 2021
Dividendbeleid en historie	Zie website



Rating

	Geannualiseerd rendement	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar	sinds start	
Morningstar Analyst Rating	Bronze	Add Value Fund	70,3%	25,1%	20,2%	16,8%	11,4%
Morningstar Rating Overall	★★★★★	AMX-index	40,7%	15,1%	14,4%	11,6%	6,2%

Netto totaalrendement inclusief herbeleggen van dividenden:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	Cum.
AVF	-3,20%	-43,10%	55,56%	51,20%	-20,34%	27,80%	8,89%	1,99%	21,98%	14,91%	26,65%	-18,27%	32,21%	20,37%	43,42%	382,92%
AEX	5,33%	-50,26%	41,90%	9,23%	-8,88%	13,99%	20,73%	8,67%	7,36%	13,56%	16,52%	-7,36%	28,51%	5,71%	28,16%	154,43%
AMX	-5,07%	-50,45%	68,35%	28,71%	-24,55%	18,96%	22,81%	3,40%	12,14%	0,81%	24,71%	-18,97%	42,61%	5,05%	20,94%	141,53%
AScX	-6,12%	-50,78%	51,95%	16,42%	-21,03%	11,27%	30,27%	18,28%	38,67%	7,47%	34,45%	-16,28%	20,51%	13,51%	24,86%	210,12%

Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum 31/08/2021; Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie [addvaluefund.nl/rendementen](#)

Accenten in de portefeuille





Gerapporteerde halfjaarcijfers beter dan verwacht

Industrie 4.0, ook wel *smart factory*, is een alomvattende term die gebruikt wordt voor het slimmer maken van geautomatiseerde productieprocessen. Door gebruik te maken van *Internet of things*, data en *cloud computing* worden naast handmatige processen ook het standaard denkwerk overgenomen door digitalisering en automatisering. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan het voorspellen van de juiste timing voor machine onderhoud. De kwaliteit, flexibiliteit en betrouwbaarheid van het productieproces worden hierdoor sterk verbeterd.

Binnen onze portefeuille is **TKH Group** een goed voorbeeld van een onderneming die inspeelt en profiteert van de trend industrie 4.0. Zo zorgt de *machine vision technology*, een combinatie van slimme camera's (2D en 3D) en software, van TKH voor inspectie en kwaliteitscontrole van productieprocessen. De kennis op dit gebied gebruikt TKH daarnaast ook weer in de eigen productieprocessen. Zo is de productie van *inter array* kabels (in eerder maandbericht besproken) volledig geautomatiseerd met behulp van eigen *vision* technologie.

Ook past TKH de technologie toe in het nieuwe UNIXX platform voor de bandenbouwindustrie waarin bandenbouwmachinefabrikant VMI, een 100%-dochter, wereldmarktleider is.

Het UNIXX platform is een revolutie in de bandenbouwindustrie. De *hands off* en *eyes off* bandenbouwmachine, die door robotarmen en slimme camera's wordt aangestuurd, zorgt voor een flexibele en snelle bandenproductie voor verschillende banddiameters. Daarnaast verbruikt de VMI-machine minder grondstoffen (rubber) door nieuwe snijtechnieken en is de machine productiever, efficiënter en energiezuiger dan traditionele bandenbouwmachines.

Industrie 4.0 is ook een belangrijke groeidriver voor de vraag naar microchips. *Smart factory*, *Internet of Things* en het gebruik van data en *cloud computing* binnen de industriële sector doen de vraag naar microchips flink toenemen en zijn tegelijkertijd een belangrijke aanjager voor nieuwe innovaties.

Onze twee grootste participaties, chipmachinefabrikanten **ASMI** en **Besi**, profiteren volop van deze structurele groeitrends. Net als onze participaties **Aalberts** en **Neways Electronics International**. Zo kunnen we concluderen dat onze portefeuille op verschillende fronten profiteert van de megatrend industrie 4.0 zoals onderstaande cijfers van TKH aangeven.

TKH Group – uitstekende halfjaarcijfers en goede vooruitzichten

Bedragen in € miljoen	H1 2021	H1 2020	% change
Omzet	725,8	679,0	+7
EBITA	84,4	69,0	+22
EBITA-marge	11,6%	10,2%	
Nettowinst	49,4	36,0	+37
Winst per aandeel (€)	1,20	0,86	+40

Technologiegroep **TKH** rapporteerde beter dan verwachte cijfers over het eerste halfjaar van 2021. Er was een sterke groei in de vraag bij bijna alle activiteiten die resulteerde in een zeer hoge orderintake van € 937 miljoen, een toename van ruim 40% in vergelijking met de eerste helft van 2020 (€ 668 miljoen).

Met name in de segmenten bandenbouwmachines, machine vision, energy connectivity systems, waaronder subsea systems, en gespecialiseerde connectivity systemen was sprake van een sterke groei. Hieruit blijkt dat de portfolio van TKH Group vooral in de latere fase van de economische cyclus zijn kwaliteiten toont.

Ook voor H2 2021 is CEO Alexander van der Lof positief gestemd. Er wordt een voortgaande autonome groei van de omzet en het resultaat voorzien. Wel wordt rekening gehouden met uitdagingen in de *supply chain*; in H1 2021 werd nog slechts in beperkte mate hinder ondervonden van deze problematiek, maar Van der Lof sluit niet uit dat de situatie in sommige segmenten zal verslechteren. In H2 2021 zal vooral de sector Industrial Solutions met de bandenbouwmachines een sterke groei laten zien, als de opgebouwde orderportefeuille zal worden uitgeleverd.

TKH Group voorziet op basis van de huidige inzichten een resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening van circa € 106 – 112 miljoen (2020: € 70,3 miljoen). Dit komt overeen met een getaxeerde winst per aandeel van € 2,60. Tegen de huidige beurskoers van € 52,- wordt aldus 20x de getaxeerde winst voor de aandelen TKH Group betaald.

TKH Group organiseert op woensdag 17 november a.s. een Capital Markets Day (CMD) waar naar verwachting nieuwe (hogere) doelstellingen worden gepresenteerd. Daarnaast is de kans groot dat er dit jaar nog een grote desinvestering zal plaatsvinden van niet-kernactiviteiten waarvan de opbrengst grotendeels zal worden aangewend voor inkoop van eigen aandelen.

NAV:
€ 94,76

AuM:
€ 155.126.754

MTD:
5,83%

YTD:
43,42%



Vooruitzichten

Het beurs sentiment blijft vooralsnog positief. De rente blijft laag en beleggers beschikken over aanzienlijke financiële reserves die kunnen worden aangewend in het geval van een beurscorrectie.

Ondanks de sterke performance over de eerste acht maanden blijven wij ook voor de middellange termijn uitermate positief gestemd over het winst- en groeipotentieel van onze participaties, zowel organisch alsmede via winstgevende acquisities.

Op basis van *base-case* winst- en dividendtaxaties noteert onze portefeuille momenteel een gewogen K/W-verhouding 2021 van 16,7 en een gewogen dividendrendement 2021 van 3,1%.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,



HILCO WIERSMA (1977)

- Fund Manager & Managing Partner sinds 2007



WILLEM BURGERS (1957)

- Fund Manager & Partner sinds 2007



BASTIAAN ROGMANS CFA (1984)

- Analist sinds 2018

Amsterdam, 14 september 2021