



**Maandbericht**

De Nederlandse aandelenmarkt liet in augustus een gemengd beeld zien. De AEX-Index steeg licht met 0,4% naar 918,66, de Amsterdam Midkap Index groeide met 2,5% naar 905,1 en de Amsterdam SmallCap Index koerste 2,8% lager op 1,208,3.

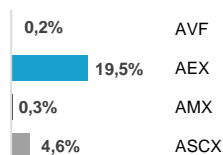
De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund daalde in augustus met 0,2% van € 97,91 naar € 97,70. Over de eerste acht maanden van 2024 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van +0,2% gerealiseerd.

Het fondsvermogen per 31 augustus 2024 bedroeg € 163,1 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 141,7 miljoen was belegd in 12 participaties. Er was per eind augustus een creditsaldo en overige overlopende posten van 13,1% van het fondsvermogen.

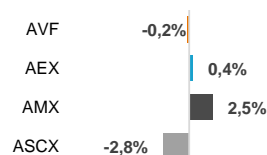
- 1) In augustus realiseerden 6 van de 12 participaties (= 50%) een positieve koersperformance. Op een 12-maands basis noteerden 3 van de 12 participaties (= 25%) een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen maand presteerde **Flow Traders** het best in portefeuille. De onderneming profiteerde van de koersvolatiliteit op de financiële markten;
- 3) De zwakst presterende participatie was **Ebusco**. De onderneming boekte een nettoverlies over de eerste jaarhelft en kondigde een *turnaround* plan aan.

**Rendement**

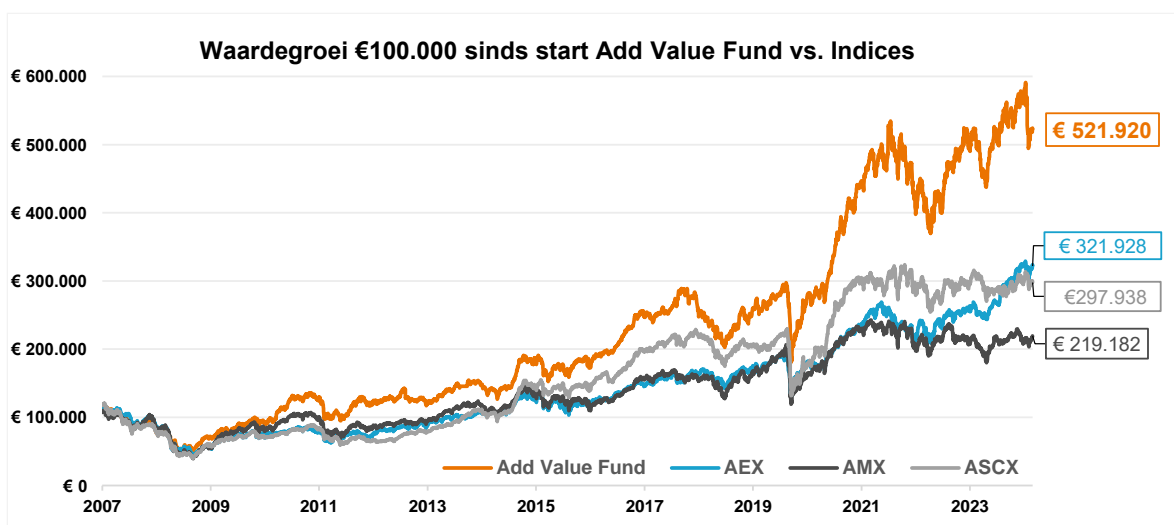
%-verandering 2024 (incl. dividend)



%-verandering maand (incl. dividend)



Top-3 weging in portefeuille	in %	Top-3 stijgers	in %	Top-3 dalers	in %
1. ASM International	17,0%	1. Flow Traders	13,5%	1. Ebusco	-19,8%
2. BE Semiconductor Ind.	14,4%	2. Kendrion	4,7%	2. TKH Group	-8,3%
3. Nedap	12,7%	3. Acomio	2,0%	3. Sif Holding	-7,4%



---

## Holding companies tegen een discount

---

In dit maandbericht zoomen wij dieper in op onze twee participaties, technologiebedrijf TKH Group en handelaar in biologische voedingsingrediënten Acomo. Deze bedrijven hebben verschillende en uiteenlopende activiteiten die onder de paraplu van een holding vallen. Daarom noemen we ze ook wel *'holding companies'* of conglomeraten. Als fundamentele *bottom-up* belegger kijken wij dan ook afzonderlijk naar de waardering en vooruitzichten van de verschillende bedrijfsonderdelen. De meeste beleggers scheren meestal alles over één kam waardoor er een *holding discount* kan ontstaan. Hierdoor kan het dus voorkomen dat de som-der-delen veel meer waard is dan de beurswaardering. Uit onze diepgaande analyse blijkt dat zowel TKH Group als Acomo een significante discount hebben ten opzichte van de som-der-delen. Hieronder lichten wij dat uitgebreid toe.

### TKH Group – 58% discount ten opzichte van de som-der-delen

TKH is een onderneming die zich bij uitstek leent voor een som-der-delen analyse. De drie verschillende bedrijfssegmenten opereren redelijk zelfstandig, en ook de synergieën tussen de segmenten onderling zijn beperkt. De holding in Haaksbergen heeft dus als taak het financieel en menselijk kapitaal zo optimaal in te zetten dat een zo hoog mogelijke groei en rendement op het geïnvesteerde kapitaal wordt gemaakt. TKH heeft daarom de afgelopen jaren minder goed renderende omzet verkocht (circa 10% van de groepsomzet) en fors geïnvesteerd in die segmenten waar de groei en marges het hoogst zijn.

Ondanks de significante discount, waar we zo op terugkomen, zijn er echter ook redenen te bedenken die deze onderwaardering wel rechtvaardigen. Zo is de liquiditeit van het aandeel ter beurze relatief laag en zijn de eindmarkten niet altijd even goed te analyseren. Daarnaast speelt cycliciteit van de verschillende segmenten een rol waardoor de bedrijfsonderdelen nooit allemaal tegelijk optimaal presteren. Ook het feit dat de onderneming de afgelopen twee jaar € 200 miljoen heeft geïnvesteerd in een aantal grote uitbreidingsprojecten, zonder daarvoor op de korte termijn resultaat te zien, draagt naar ons inzicht bij aan de onderwaardering.

Investeren in ondernemingen die zijn ondergewaardeerd is dan ook op zichzelf staand een goede strategie. Een goed rendement kan alleen worden behaald wanneer 1) management zich bewust is van de onderwaardering en 2) dat management bereid is stappen te nemen om deze onderwaardering teniet te doen.

Op basis van uitspraken van het management, onder andere tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhoudersvergadering (AvA) en roadshows met (inter)nationale beleggers, zijn wij van mening dat TKH zich terdege bewust is van het waarderingsvraagstuk. Ook de discussies die wij met het management daarover hebben worden serieus genomen. Een eerste stap in de goede richting is reeds genomen door de opbrengst van de desinvesteringen aan te wenden voor de inkoop van eigen aandelen ter waarde van in totaal € 50 miljoen, oftewel ruim 3% van de huidige beurswaarde van € 1,5 miljard.

En tijdens de bekendmaking van zijn halfjaarcijfers schreef de onderneming het volgende:

*“We are re-addressing our strategy in light of further value creation.”*

De vertaling van deze zin in goed Nederlands, en onze visie op de implicaties hiervan, leest u verderop in dit maandbericht. Allereerst analyseren wij namelijk de som-der-delenwaardering van de onderneming.

TKH is onderverdeeld in drie bedrijfssegmenten, te verstaan:

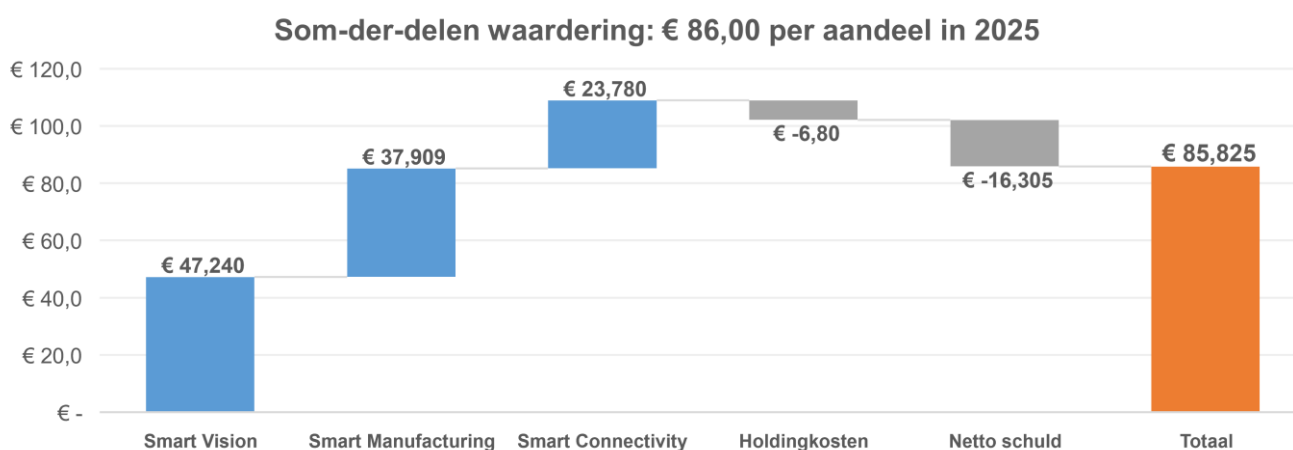
- **Smart Vision:** slimme camera's voor bijvoorbeeld de kwaliteitsinspectie van productieprocessen. TKH heeft hier een sterke positie opgebouwd in enkele nichemarkten, in zowel 3D als 2D camera's;
- **Smart Manufacturing:** voornamelijk productie van slimme en efficiënte *hands-off en eyes-off* bandenbouwmachines, waarmee TKH wereldmarktleider is. Ook het slimme en gerobotiseerde medicijnverpakkingsapparaat, Indivion, is hier onderdeel van;
- **Smart Connectivity:** productie van allerlei soorten stroomkabels voor op land maar ook de *offshore* windindustrie en glasvezelverbindingen voor data- en communicatienetwerken. Recent heeft TKH in de Eemshaven een ultramoderne *offshore* windkabelfabriek gebouwd ([zie maandbericht juni](#));

Deze drie segmenten opereren redelijk onafhankelijk van elkaar, hebben andere groeidrijvers, groeiverwachtingen en uiteenlopende winstmarges:

## 2023

	Omzet	EBITA	EBITA-marge
Smart Vision	€ 501 mln	€ 85,9 mln	17,2%
Smart Manufacturing	€ 574 mln	€ 90,6 mln	15,8%
Smart Connectivity	€ 801 mln	€ 81,1 mln	10,1%

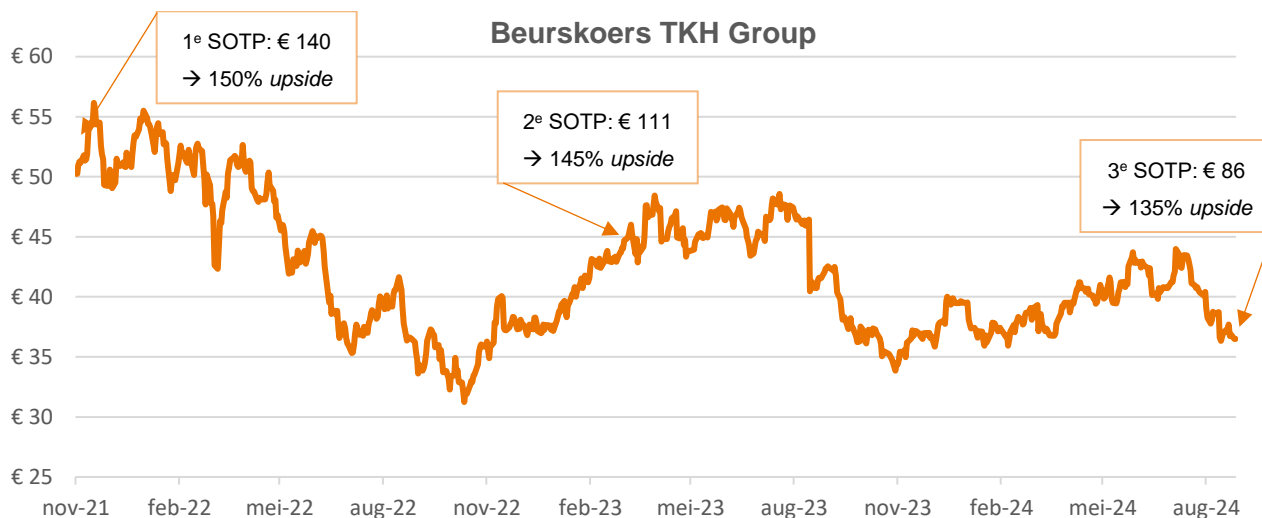
Beleggen is anticiperen en vooruitkijken. Daarom hebben wij een som-der-delen analyse gemaakt op basis van de verwachtingen van de verschillende bedrijfssegmenten voor 2025. Vervolgens hebben wij alle drie de onderdelen een onafhankelijke waarderingsmaatstaf toegekend. Deze waarderings *multiple* is voornamelijk gebaseerd op de waardering van vergelijkbare beursgenoteerde concurrenten. In beide gevallen, zowel wat betreft de winstgevendheid alsmede de *multiple*, zijn wij uitgegaan van conservatieve aannames:



Na aftrek van de holdingkosten en netto schuld komen wij uit op een som-der-delen waardering van € 86,- per aandeel in 2025. Dat is ruimschoots het dubbele ten opzichte van de huidige beurskoers van € 36,-. Ondanks deze significante onderwaardering is de som-der-delen de afgelopen jaren wel gedaald van € 140,- per aandeel in november 2021 ([zie maandbericht](#)) en € 111,- per aandeel in februari 2023 ([zie maandbericht](#)). Wat verklaart deze daling? Een aantal factoren spelen een rol. Zo steeg de 3-maands Euribor vanaf maart 2022 explosief van 0,5% negatief, geld was dus 'gratis', naar 4% in 2023. Dit had een fors negatieve invloed op aandelenwaarderingen in het algemeen maar vooral ook op die van middelgrote industriële ondernemingen. En niet alleen van TKH Group zelf maar ook van de vergelijkbare concurrenten in de *peer group*.

Ook de winstgevendheid van TKH Group viel de afgelopen jaren tegen. De in 2021 afgegeven ROS-doelstelling van 17% of meer wordt in 2025 waarschijnlijk niet gehaald. Het *Smart Vision* segment, en een groot deel van het *Smart Connectivity* segment, bevinden zich namelijk beide in een cyclische neergang. Dit heeft niet alleen impact op de desbetreffende EBITA, maar zeker ook op de waarderings *multiple* van deze twee segmenten. Daarentegen draait het *Smart Manufacturing*-segment juist op volle toeren en bereikte het afgelopen halfjaar recordresultaten.

Ondanks dat de som-der-delen de afgelopen jaren door ons is verlaagd is het opwaarts koerspotentieel, door de dalende beurskoers, met 135% nagenoeg onveranderd gebleven:



Wij hebben vertrouwen in het management en zien concrete stappen, zoals het verkopen van minder renderende activiteiten, inkoop van eigen aandelen, investeren in de groeisegmenten en overnames, om deze significante onderwaardering op z'n minst te verkleinen of in zijn geheel teniet te doen. Dat brengt ons op de tekst in het halfjaarbericht. "We are re-addressing our strategy in light of further value creation." Wat kan dit betekenen? Wij achten het niet ondenkbaar dat TKH nog een stap verder gaat om de onderwaardering teniet te doen. Namelijk, wij denken dat het een reële optie is om de totale kabelactiviteiten, met uitzondering van de *inter-array* kabels ten behoeve van de windparken op zee, te verkopen. Dit zou een enorme grote stap en verandering teweegbrengen omdat de oorsprong van de TKH Group ligt bij TKF, oftewel de [Twentsche Kabel Fabriek](#) die is opgericht in 1930. TKF valt onder het *Smart Connectivity*-segment. Dit bedrijfs onderdeel, voornamelijk actief in *commoditized business*, behaalt namelijk structureel lagere marges (circa 10%) dan TKH's 17% EBITA-doelstelling. En tevens is de EBITA-marge veel lager dan de overige twee bedrijfssegmenten (zie tabeloverzicht op pagina drie). Dit ligt vooral aan de *onshore business* dat stroomkabels voor op land en glasvezelverbindingen produceert. TKH is hierin marktleider in Nederland, maar mist Europese en internationale schaal. Hierdoor is de volatiliteit in de omzet erg hoog, zoals terug is te zien in de resultaten over het eerste halfjaar. Een verkoop van deze *business* verhoogt niet alleen het marge- en groeiprofiel van de gehele onderneming, maar zorgt ook voor meer focus en uiteindelijk een *re-rating* van het aandeel.

Wij schatten in dat TKH's *onshore* kabelactiviteiten (exclusief de *specialty* kabels) dit jaar een omzet behaalt van minimaal € 400 miljoen. Daarbij gaan wij conservatief uit van een EBITDA-marge van 8%, oftewel € 32 miljoen. Bij een verkoop aan een financiële partner is een *multiple* van minimaal 7x de EBITDA gerechtvaardigd. Indien een strategische koper aan de deur klopt dan verwachten wij een hogere *multiple*. Naar onze mening is dit bedrijfs onderdeel dus minimaal € 225 miljoen waard, oftewel 15% van de huidige beurswaarde. Er is echter veel opwaarts potentieel. De *onshore* business kent een erg slecht jaar met uitgestelde vraag en voorraadafbouw bij klanten. Een eventueel herstel volgend jaar verhoogt niet alleen de EBITDA maar zeker ook de bedrijfswaarde.

Wij staan positief tegenover een desinvestering van de 'oude' kabelactiviteiten. TKH moet de stap maken naar een structureel hoger groei- en margeprofiel om de significante onderwaardering en het slechte koersrendement van de afgelopen vijf jaar (-3% per jaar), in de komende vijf jaar ruimschoots goed te maken. Naar alle waarschijnlijkheid zal TKH begin volgend jaar een *Capital Markets Day* organiseren die dieper in zal gaan op de zinsnede "We are re-addressing our strategy in light of further value creation". Wij gaan er van uit dat er in 2025 een 'nieuw' TKH zal ontstaan die onze som-der-delen analyse van € 86,- per aandeel minimaal rechtvaardigt.

## Acomó – 50% discount ten opzichte van de som-der-delen

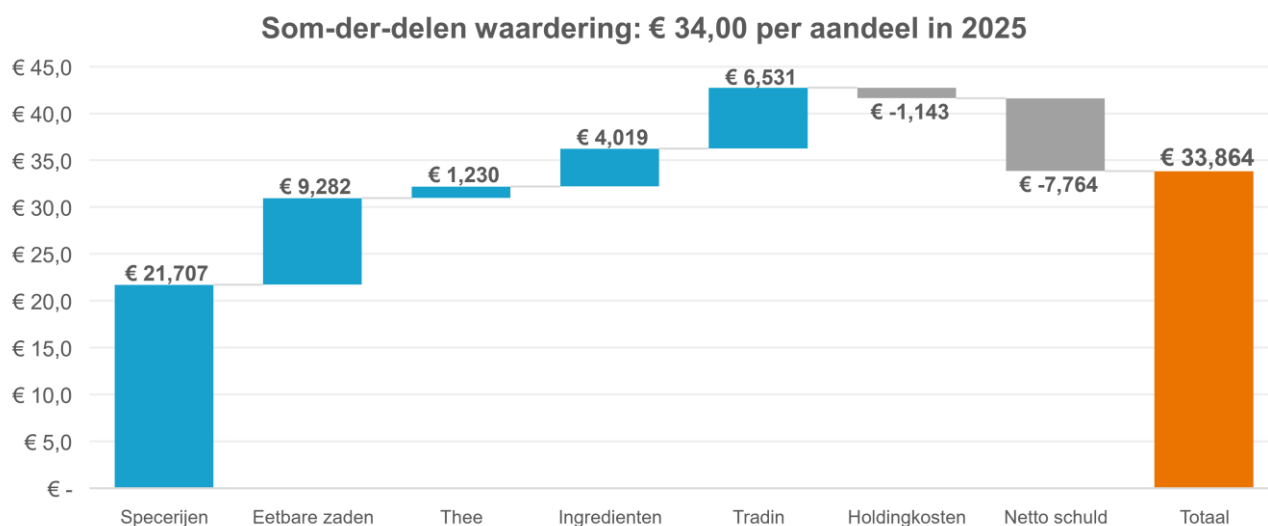
Nog meer dan TKH is Acomó een verzameling van verschillende activiteiten en aparte werkmaatschappijen die centraal door een relatief klein hoofdkantoor vanuit Rotterdam worden begeleid. De biologische voedingsingrediëntenonderneming is onderverdeeld in de volgende segmenten:

- **Specerijen & noten:** distributie en verkoop van specerijen, noten, gedroogde vruchten en groenten vanuit en naar meer dan 80 landen over de hele wereld;
- **Eetbare zaden:** voornamelijk gespecialiseerd in eetbare zonnebloemzaden, zowel gepeld als ongepeld, voor de snackindustrie en retailketens die vogelzaadproducten verkopen. Ook het consumentenmerk SunButter, allergeenvrije 'pindakaas', is hier onderdeel van;
- **Thee:** wereldwijd actief als handelshuis in thee sinds 1819;
- **Voedingsingrediënten:** productie van o.a. natuurlijke smaakstoffen en grondstoffen voor levering aan producenten van vooral hartige voedingsproducten voor de levensmiddelenindustrie;
- **Biologische producten:** importeren en verkopen van meer dan 150 gecertificeerd biologische producten aan ondernemingen uit de internationale voedingssector.

### 2023

	Omzet	EBITDA	EBITDA-marge
Specerijen & noten	€ 430 mln	€ 46,9 mln	10,9%
Eetbare zaden	€ 257 mln	€ 28,4 mln	11,1%
Thee	€ 121 mln	€ 5,2 mln	4,3%
Voedingsingrediënten	€ 24 mln	€ 5,8 mln	24,2%
Biologische producten	€ 436 mln	€ 6,9 mln	1,6%

Net als bij TKH hebben wij bij Acomó een som-der-delen analyse gemaakt. Hiervoor hebben wij voor ieder segment een inschatting gemaakt voor de EBITDA 2025, en op basis van vergelijkbare beursgenoteerde concurrenten een EV/EBITDA *multiple* gehanteerd. Na aftrek van holdingkosten en netto schuld komen wij uit op een som-der-delen waardering van € 34,- per aandeel in 2025. Bijna het dubbele van de huidige beurskoers van €17,50, oftewel een opwaarts koerspotentieel van ruim 94%.



Bovenstaande som-der-delen waardering wijkt nauwelijks af van de waarde per aandeel van € 34,26 uit onze [investment case van augustus 2021](#). Wat opvalt is dat het specerijen en noten segment de afgelopen jaren uitstekend heeft gepresteerd met hogere winstmarges en recordresultaten. Daarentegen heeft de grote overname van Tradin Organic (onderdeel van biologische producten) eind 2020 van € 330 miljoen niet veel gebracht of zelfs (tijdelijk) waarde vernietigd voor aandeelhouders Acomó. De EBITDA is sinds de overname gedaald van € 30 miljoen naar nog geen € 2 miljoen in 2023. Een extreme koersstijging van de cacao prijs zorgde ervoor dat Tradin

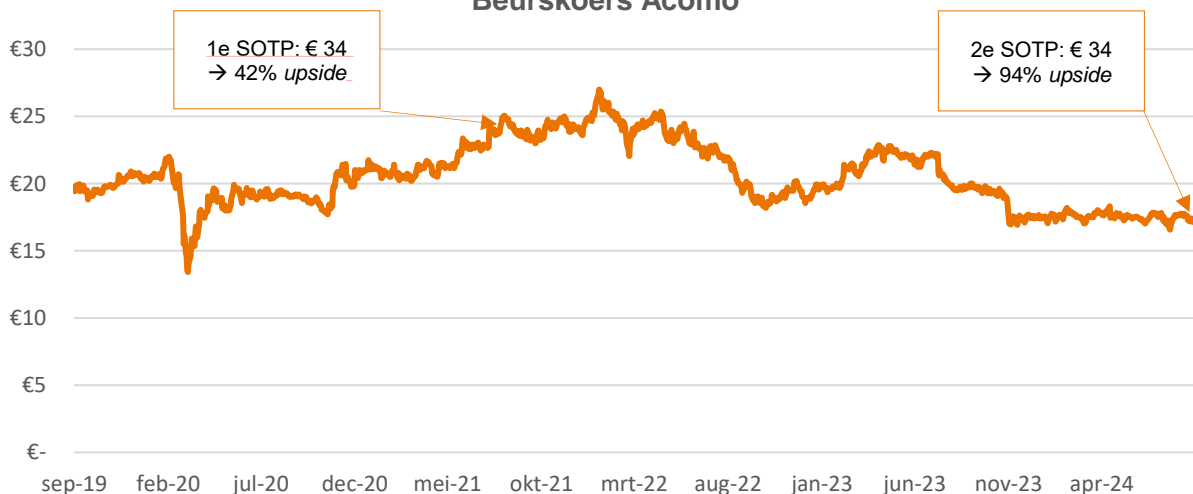
Organic zware verliezen leed op een cacao hedge. Deze cacao hedge speelt de onderneming in het eerste halfjaar van 2024 nog steeds parten. Als de hoge cacao prijzen stabiel blijven of licht dalen zou Acomo in staat moeten zijn om de geleden verliezen in de eerste zes maanden van dit jaar in de tweede jaarhelft grotendeels of volledig teniet te doen.

### Cacaoprijs per ton



Hoewel de som-der-delen waardering de afgelopen drie jaar niet is veranderd is er geen extra waarde gecreëerd door de onderneming, ondanks een grote en meerdere kleinere overnames. Zoals wij ook in onze investment case destijds hebben aangegeven en ook tijdens de gesprekken met het management, is het noodzaak om de zichtbare significante onderwaardering teniet te doen. Het verkopen van slecht renderende activiteiten zoals de thee *business* en op den duur de niet kern-activiteit SunButter, zou een eerste stap in de goede richting zijn. Daarnaast moet Acomo met de aanstaande nieuwe CFO (per 1 oktober) op de holding en de recent aangetreden nieuwe managing director bij Tradin Organic, zich volledig focussen op het herstellen van de resultaten bij dit onderdeel en met name de winstgevendheid om de € 30 miljoen EBITDA die ten tijde van de overname werd behaald binnen twee jaar weer te realiseren. Indien het management van Acomo hierin slaagt, is een *re-rating* van het aandeel richting € 34 per aandeel mogelijk. En dat wordt wel weer eens tijd, want de hoogste beurskoers ooit van € 29,36 dateert alweer uit 2017!

### Beurskoers Acomo



---

## Vooruitzichten

---

Ondanks de Japanse beurscrash op 'Black Monday' 5 augustus, toen de Nikkei-index ruim 12% daalde, herstelde de wereldwijde aandelenmarkten razendsnel en sloten, ondanks de extreme koersvolatiliteit, de verslagmaand positief af. Ook Add Value Fund herstelde van de *intraday* koersdaling van 5% op die bewuste maandag en sloot die dag zelfs bijna 1% hoger. Het terugdraaien van de *carry trade*, waarbij jarenlang goedkoop geld in Japanse yen is geleend en vaak met een hefboom, voor het kopen van (buitenlandse) aandelen en andere risicovollere beleggingscategorieën, zorgde kortstondig voor paniek op de financiële markten. Aandelen werden op grote schaal verkocht en beleggers vluchtten in staatsobligaties en goud waardoor kapitaalmarktrentes fors daalde en de goudprijs naar een recordhoogte steeg. Deze onrust op de financiële markten is natuurlijk koren op de molen voor onze participatie Flow Traders, Europees marktleider in Exchange Traded Products (ETPs). Niet voor niets was deze *fintech* onderneming met 14% koerswinst afgelopen maand de grootste stijger in onze portefeuille.

De eerste week van de nieuwe beleggingsmaand september, waarbij wereldwijde aandelenmarkten met 4% of meer daalde, lijkt in dat opzicht op de eerste week van augustus. Naast de naweeën van het terugdraaien van de Japanse *carry trade* zorgde een minder goed Amerikaans banenrapport wederom voor recessieangst onder beleggers. Nadat Jerome Powell, de voorzitter van de Amerikaanse centrale bank de FED, op het 'bankiersfeestje' in Jackson Hole had aangegeven dat *'the time has come for policy to adjust'*, waarmee hij hintte op de eerste langverwachte renteverlaging, herstelde de aandelenmarkten. Nu het duidelijk is geworden dat de FED een renteverlagingencyclus ingaat vanwege de aanhoudende desinflatietrend, biedt dit steun voor aandelenbeleggers mits de rente wordt verlaagd om de juiste reden. Een dalende inflatie en niet als de Amerikaanse economie te veel afzwakt en in een recessie belandt. Gezien de economisch groei (>2,5%) en een gezonde arbeidsmarkt is daar op dit moment absoluut geen sprake van. Een 'soft landing' van de Amerikaanse economie is nog steeds het meest waarschijnlijke scenario.

### ***"Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement"***

De Europese economie daarentegen doet het veel minder goed waardoor de ECB de groeiverwachting voor dit jaar en de komende jaren neerwaarts heeft moeten bijstellen naar een magere 0,8% (2024) tot 1,5% groei (2026). Door de aanhoudende desinflatietrend en de verwachting dat de inflatie in 2025 naar 2% zal zakken, heeft de ECB gisteren doen besluiten om voor de tweede keer in drie maanden de beleidsrente te verlagen van 3,75% naar 3,5%. De verwachting is dat er dit jaar nog minimaal een renteverlaging van 25 basispunten in het verschiet ligt en dat de beleidsrente volgend jaar uitkomt op 2,5% of lager. Het rentepad van de FED is nog niet helemaal duidelijk maar dat ook daar vanaf volgende week de eerste renteverlaging plaatsvindt, van tenminste 25 basispunten, en meerdere zullen volgen, is al wel duidelijk. De snelheid en omvang is nog onduidelijk.

Omdat alle halfjaarcijfers van onze participaties zijn geweest (zie voor een uitgebreid verslag ons halfjaarbericht), is het wachten op de derdekwartaalcijfers die vanaf oktober worden gepubliceerd. Financiële markten en beurskoersen worden tot die tijd, net als de afgelopen weken, gedomineerd door macronieuws en de waan van de dag. Sectorrotatie, uit groeiaandelen in waarde aandelen (lees: uit de winnaars van de afgelopen jaren zoals onze participaties, chipmachinemakers ASMI en Besi, in de achterblijvers), zoals we de afgelopen weken hebben gezien, kan tijdelijk ons rendement drukken. Wij laten ons als lange termijn *bottom-up* belegger door al dat ruis niet afleiden en houden vast aan onze filosofie en strategie. Koersvolatiliteit is immers een kans en geen risico. En uiteindelijk vertaalt winstgroei zich in koersgroei.

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding 2024 van 17,6 en een gewogen dividendrendement van 3,4%.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,

Amsterdam, 13 september 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	€ 163,1 mln
Beurskoers	€ 97,99
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 97,70
Aantal uitstaande aandelen	1.669.550
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	<a href="#">Zie website</a>

	AVF	AEX	AMX	ASCX
<b>cum.</b>	<b>421,9%</b>	<b>221,9%</b>	<b>119,2%</b>	<b>197,9%</b>
2024	0,2%	19,5%	0,3%	4,6%
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	Neutral

Geannualiseerd rendement	1-jaar	3-jaar	5-jaar	10-jaar	sinds start
Add Value Fund	3,6%	2,6%	15,2%	13,9%	9,8%
AMX-index	5,7%	-3,2%	5,4%	7,0%	4,6%

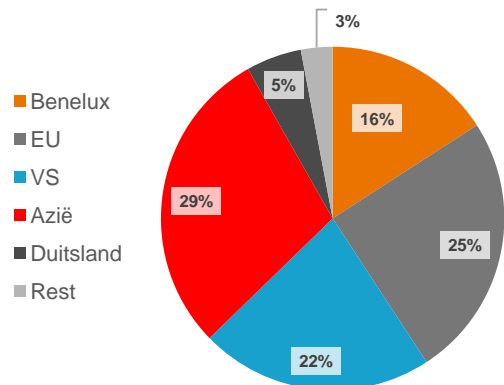
Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum 30-08-2024. Na kosten.  
Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie [addvaluefund.nl/renderementen](http://addvaluefund.nl/renderementen)

Fondskarakteristieken	AVF	AMX
Schuld ratio	0,4	3,1
% Positieve maanden	61,6%	60,1%
% Positieve jaren	77,8%	72,2%
Maximale drawdown	-53,4%	-66,7%
% jaren outperformance	66,7%	
Active share vs. AMX	89,0%	
Standaard deviatie (10 jaar)	17,9%	18,1%
Top-3 holdings % van totaal	50,7%	26,4%
Alpha (5 jaar, geannualiseerd)	10,0%	
Alpha (sinds begin, geannualiseerd)	6,7%	
Beta (5 jaar)	0,94	
Beta (sinds begin)	0,92	
Sharpe ratio (5 jaar)	0,81	0,47
Sharpe ratio (sinds begin)	0,71	0,63

Samenstelling naar beurswaarde	AVF	AMX
> € 5 miljard	36,6%	44,4%
> € 2 miljard	6,3%	33,9%
> € 1 miljard	18,3%	18,9%
> € 500 miljoen	16,2%	1,2%
< € 500 miljoen	23,6%	1,7%

Waardering	AVF	AMX
Koers/winst-verhouding <sup>2023</sup>	20,7	14,2
Koers/winst-verhouding <sup>2024</sup>	17,6	14,5
Dividendrendement <sup>2023</sup>	2,8%	3,3%
Dividendrendement <sup>2024</sup>	3,4%	3,5%

### Omzetverdeling portefeuille



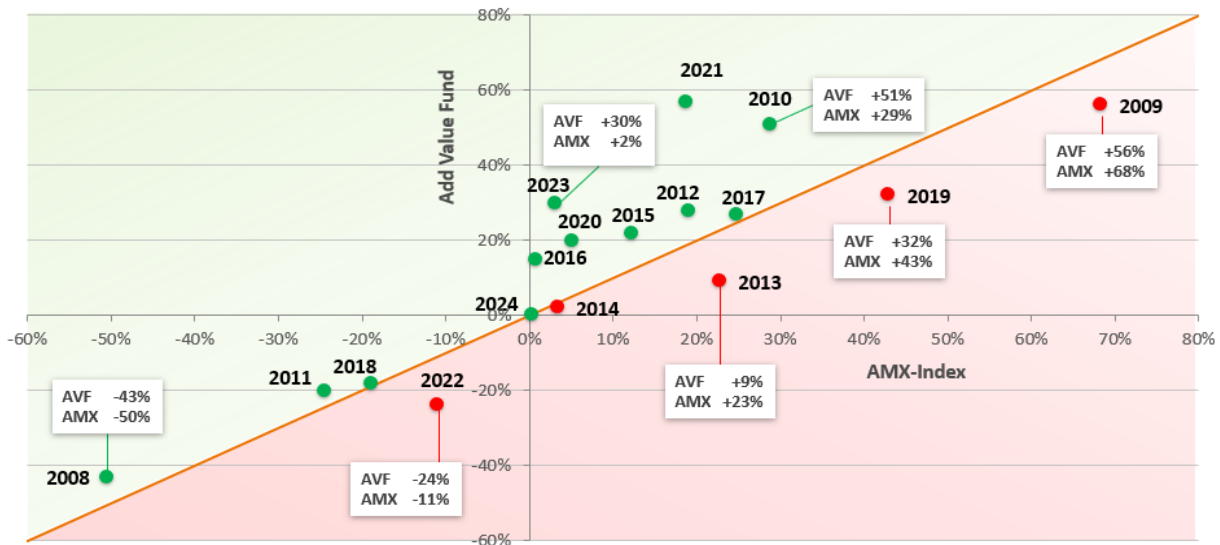


**Portefeuille naar eindmarkt**



**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.