

Maandbericht

De Nederlandse aandelenmarkten sloten de maand augustus positief af. De AEX-Index steeg met +1,2% naar 1.105,8, de Amsterdam Midkap Index nam toe met +2,6% en eindigde op 1.120,7 en de Amsterdam SmallCap Index koerste +1,3% hoger naar 1.596,6.

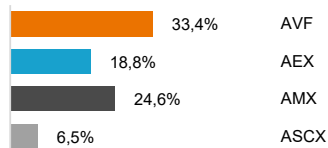
De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg in augustus met +3,4% van € 136,94 naar € 141,66. Over de eerste acht maanden van 2026 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van +33,4% gerealiseerd.

Het fondsvermogen per 31 augustus 2026 bedroeg € 184,5 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 180,0 miljoen was belegd in 12 participaties. Er was per eind augustus een creditsaldo en overige overlopende posten van 2,4% van het fondsvermogen.

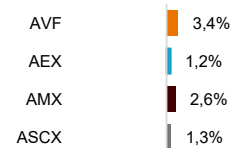
- 1) In augustus realiseerden 8 van de 12 participaties een positieve koersperformance en op een 12-maands basis noteerden 10 van de 12 participaties een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen maand presteerde **TKH Group** het beste in de portefeuille. De onderneming presenteerde betere resultaten dan verwacht en verhoogde de vooruitzichten voor de Electrification divisie;
- 3) Afgelopen maand presteerde **Nedap** het slechtst in de portefeuille. Er was geen noemenswaardig nieuws dat aanleiding was voor de negatieve koersontwikkeling.

Rendement

%-verandering 2026 (incl. dividend)

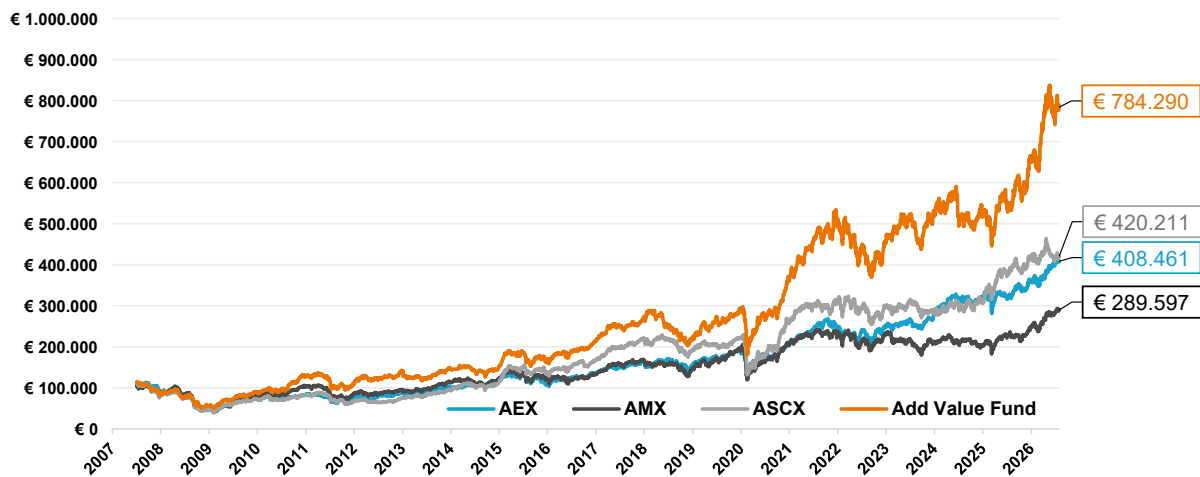


%-verandering maand (incl. dividend)



Top-3 weging in portefeuille	in %	Top-3 stijgers	in %	Top-3 dalers	in %
1. ASM	15,8%	1. TKH Group	21,5%	1. Nedap	-4,1%
2. Nedap	15,2%	2. Nemetschek	21,1%	2. Sif Holding	-3,3%
3. Besi	13,8%	3. Flow Traders	10,6%	3. Basic-Fit	-3,2%

Waardegroei €100.000 sinds start Add Value Fund vs. Indices



Inleiding

In dit maandbericht besteden we speciale aandacht aan een nieuwe participatie. De oplettende lezer had in voorgaande maandberichten kunnen ontdekken dat we al enige tijd 12 participaties in portefeuille hebben in plaats van 11. Nu we de afgelopen maanden een volledige positie hebben opgebouwd, maken we de nieuwe 'loot aan de stam' bekend.

Via een diepgaande analyse lichten wij graag toe waarom wij een belang hebben genomen in het Duitse softwarebedrijf Nemetschek. Niet geheel toevallig is Nemetschek, na het Franse softwarebedrijf Planisware, onze tweede buitenlandse participatie die ook actief is in de softwaresector. Volgens het gerenommeerde adviesbureau McKinsey, is de softwaresector namelijk een van de 'snelstgroeiende en meest winstgevende sectoren ter wereld naast de halfgeleider- en e-commercesector. McKinsey verwacht dat deze drie sectoren in 2040 circa 50% van alle mondiale economische winsten zullen vertegenwoordigen.

Niet voor niets zijn de '*star performers*', chipmachinemakers ASM en Besi, sinds respectievelijk 2010 en 2013 doorgaans de grootste participaties in de portefeuille gemeten naar fondsweging. Nemetschek is na Nedap en Planisware het derde softwarebedrijf in de portefeuille, en daarmee komt de gezamenlijke fondsweging voor software op ruim 25%. Sinds onze oprichting in 2007 hebben we meerdere succesvolle Nederlandse softwarebedrijven in de portefeuille gehad die fors hebben bijgedragen aan het rendement, waaronder de participaties in UNIT4 en Exact Software, die uiteindelijk werden overgenomen door *private equity*.

Nemetschek hebben we al enkele jaren op de 'korrel', waarbij wij het management ieder jaar meerdere keren aan de tand hebben gevoeld. Naast een uitstekend langetermijntrackrecord voldeed de wereldmarktleider in software voor architecten en ingenieurs aan al onze investeringscriteria, maar vonden wij destijds de waardering van het aandeel aan de te hoge kant.

Ons wachten werd dit jaar beloond door het fenomeen '*SaaS apocalypse*' waarbij alle wereldwijde softwareaandelen door AI-angst een forse *de-rating* voor hun kiezen kregen, ongeacht de *fundamentals* en winstgroeivooruitzichten. Door een stevige koersdaling dit jaar van ruim 35% konden wij tegen een aantrekkelijke waardering een positie opbouwen.

Net als Nedap en Planisware verwachten wij dat het verticale softwarebedrijf Nemetschek de komende jaren juist tot de AI-winnaars zal behoren en naar verwachting fors gaat bijdragen aan de *performance*.

In onderstaande *investment case* leggen wij graag uit waarom.

Veel leesplezier!

Profiteren van software en AI in de conservatieve bouwsector

Zoals gezegd is Nemetschek de tweede buitenlandse investering buiten de Nederlandse landsgrenzen. Nemetschek is een Duits familiebedrijf dat software ontwikkelt voor de bouwsector. Wij zullen nooit direct in bouwbedrijven investeren vanwege hun lage winstmarges en hun cyclische karakter. Nemetschek daarentegen kent juist hoge winstmarges, groeit door iedere cyclus heen en de wederkerende omzet is juist goed voorspelbaar.

Duitsland is van oudsher sterk in softwareontwikkeling waarbij het grootste softwarebedrijf van Europa, SAP, met een beurswaarde van ruim € 200 miljard, de bekendste is. Net als door Philips, waar ASML, ASM, Besi, NXP en zelfs TSMC mede uit voort zijn gekomen of geholpen, zijn uit de verschillende *spin-offs* van SAP diverse softwarebedrijven en een heel ecosysteem ontstaan. Daarnaast heeft Duitsland van origine een sterke ingenieurscultuur. Niet voor niets is Nemetschek de afgelopen ruim 60 jaar uitgegroeid tot de wereldmarktleider.

De conservatieve bouwsector loopt volgens verschillende onderzoeksbureaus enorm achter op het gebied van productiviteit en digitalisering in vergelijking met andere industrieën. De sector geeft 'slechts' minder dan 3% van

¹ <https://www.mckinsey.com/mgi/our-research/the-next-big-arenas-of-competition>

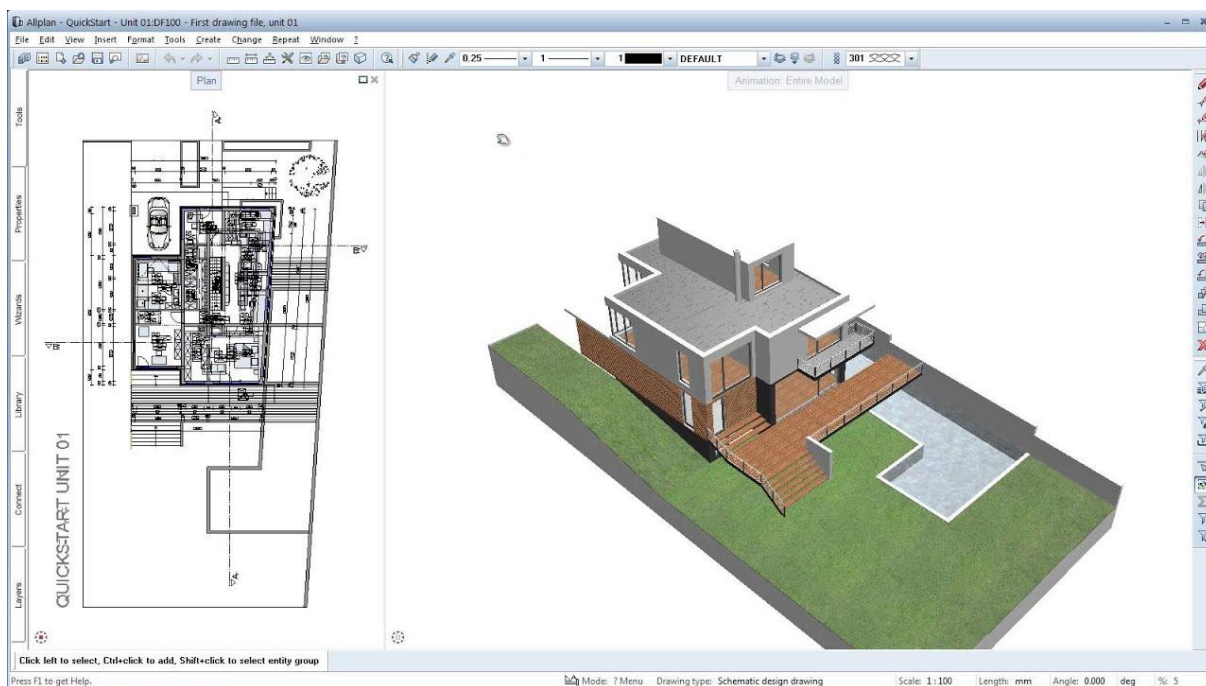
haar omzet uit aan technologie waaronder IT en software terwijl alle andere sectoren tussen de 4% en 9% uitgeven. Nemetschek speelt hierin een belangrijke rol door deze grote kloof te helpen dichten. Ook de hoge faalkosten en het tekort aan vakmensen in de bouwsector spelen Nemetschek in de kaart.

In deze *investment case* leggen wij graag uit welk rol Nemetschek speelt in de digitaliseringsslag van de bouwsector, waarbij kunstmatige intelligentie (AI) een steeds belangrijkere rol vervult. Wij verwachten dat het innovatieve Nemetschek de komende jaren tot de AI-winnaars binnen de bouwsoftwaresector zal behoren.

Het sterke langetermijn trackrecord van Nemetschek

Nemetschek is opgericht als ingenieurbureau in 1963 door de gelijknamige Professor Georg Nemetschek. Tot op de dag van vandaag heeft de familie Nemetschek een meerderheidsbelang in de softwareonderneming. Georg Nemetschek, opgeleid als civiel ingenieur, zag al vroeg de toegevoegde waarde van computers in de bouwsector. Hij maakte al in 1963, toen PCs nog niet bestonden, gebruik van computergestuurde programma's om constructie berekeningen te maken. In 1977 is Nemetscheks eerste softwareprogramma geboren. Drie jaar later volgt het allereerste *Computer-Aided Engineering* (CAE) softwareprogramma waarmee ingenieurs berekeningen konden uitvoeren voor gebouwen – een uniek product binnen de bouwindustrie. In de jaren daarna volgde uitbreiding naar andere Duitstalige landen zoals Oostenrijk en Zwitserland. In de jaren 80 breidt Nemetschek zijn softwarepakket uit voor architecten met zijn *Computer-Aided Design* (CAD) software. Hiermee ontstaat het merk Allplan. In die periode brengen ze ook hun eerste softwarepakket uit waarmee 3D-ontwerpen gemaakt kunnen worden.

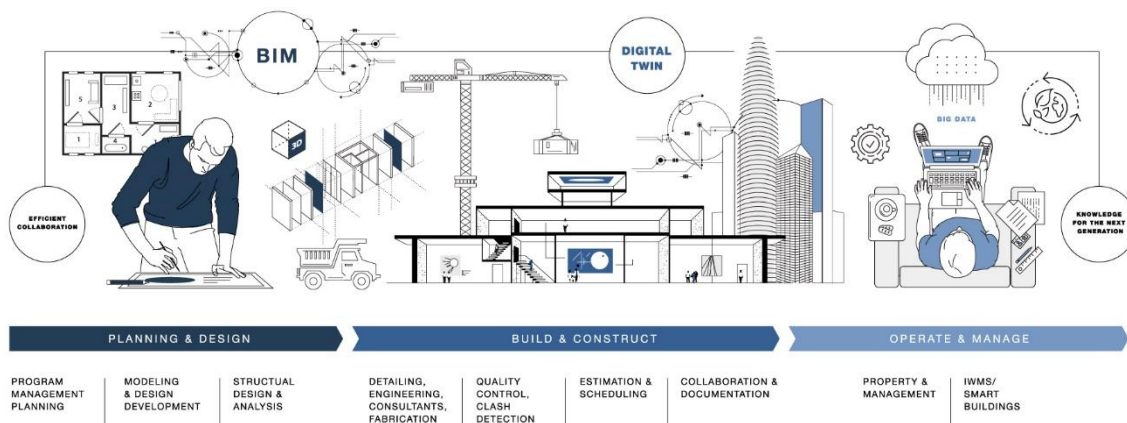
Met de software van Nemetschek kunnen architecten en ingenieurs efficiënter en effectiever gebouwen ontwerpen. Waar voorheen gebouwen met de hand ontworpen werden en doorberekend moesten worden, kunnen architecten en ingenieurs nu alle ontwerpen en berekeningen doen met Nemetscheks software. Dit scheelt enorm veel tijd en zorgt ervoor dat het ontwerp en de berekeningen precies op elkaar aansluiten. De software van Nemetschek is dan ook bedrijfskritisch voor ondernemingen in de AEC-industrie (*Architecture, Engineering and Construction*). In deze markt hebben Nemetscheks designproducten een uitstekende reputatie dankzij de hoge kwaliteit en de decennialange ervaring in designsoftware. De designprogramma's zijn vrij complex, waardoor gebruikers pas na maandenlang intensief gebruik de programma's onder de knie krijgen. Aangezien de software vaak van kritisch belang is voor de klanten van Nemetschek, blijven klanten jarenlang trouw aan de software en is het verloop minimaal, oftewel de *retention rate*, is dan ook met 98% heel hoog.



Een ontwerp van een gebouw in het CAD programma van Allplan. Bron: Nemetschek.

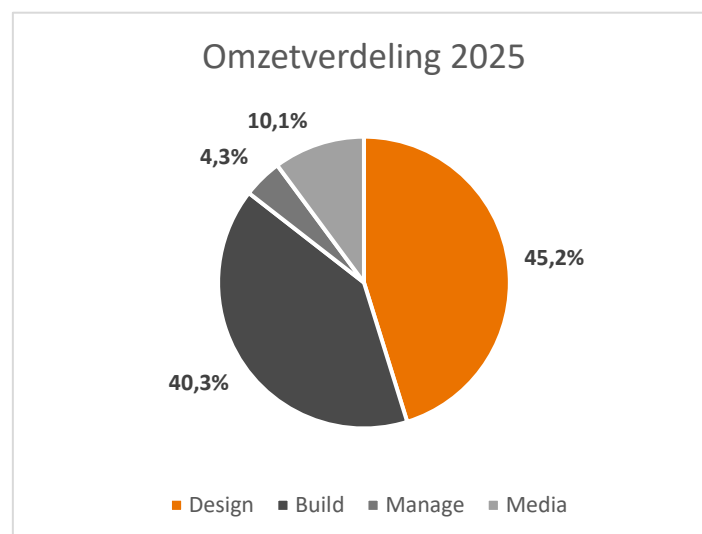
In de jaren 90 breidt Nemetschek geografisch uit en heeft het aan het einde van het vorige millennium vestigingen in acht Europese landen. Met dit succes gaat Nemetschek in 1999, het jaar voordat de internetbubbel op de aandelenmarkt knapt, naar de beurs. Het nieuwe millennium staat voor Nemetschek vooral in het teken van overnames. In januari 2000 diversifieert het de portefeuille door een belang van 70% te nemen in Maxon Computer GmbH, actief in de visualisatie- en animatie industrie. In de decennia daarna zal Nemetschek vele acquisities doen om hun productaanbod voor zowel de bouw- en animatie industrie uit te breiden.

Een zeer succesvolle overname van de afgelopen 10 jaar was het Amerikaanse Bluebeam, in 2014 overgenomen voor \$ 100 miljoen in contanten (2013 omzet: € 22,4 miljoen). Bluebeam is een softwareprogramma waarmee aannemers, architecten en ingenieurs kunnen samenwerken door digitaal aantekeningen en opmerkingen te maken op bouwtekeningen. Voorheen werd dit gedaan met pen en papier, met alle inefficiënties en fouten van dien. Bluebeam wordt vooral gebruikt op de bouwplaats en valt onder het Build segment van Nemetschek. Klanten gebruiken Bluebeams producten de hele dag door. Net als bij de designprogramma's stappen klanten van Bluebeam niet zomaar over naar een concurrent omdat de klant afhankelijk is van Bluebeams product.



Nemetschek biedt software-oplossingen voor iedere levensfase van een gebouw. Bron: Nemetschek

Nemetscheks eerste producten waren vooral gericht op software voor het ontwerp en engineering van gebouwen. In 2007 werd ruim 80% van de omzet gegenereerd door deze producten. Door de vele acquisities in de afgelopen 20 jaar heeft de onderneming een breed softwareaanbod kunnen opbouwen die de gehele levenscyclus van een gebouw omvat, van het ontwerp en het projectmanagement tijdens de bouw tot en met het onderhoud van het gebouw (ofwel de gehele AEC-markt). Deze fasen worden opgedeeld in drie segmenten binnen Nemetschek: Design, Build en Manage. De overgebleven 10% van de omzet komt voor rekening van het niet-bouw gerelateerde segment Media & Entertainment.



In 2025 was de omzet het grootste in de Design en Build segmenten. Bron: Nemetschek

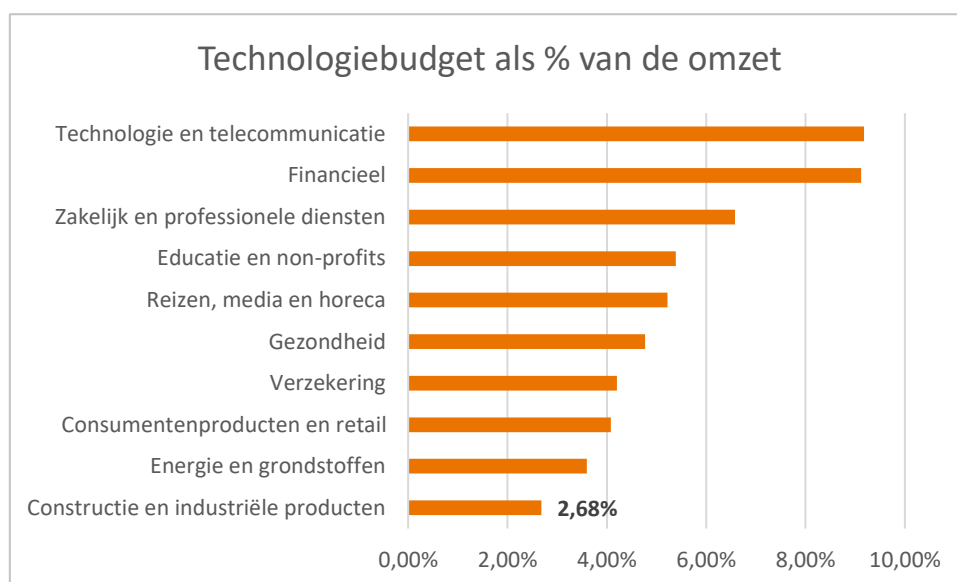
Groeidrijvers AEC-markt

De bouwsector kampt wereldwijd met enorme efficiëntie problemen: veel bouwprojecten lopen uit of gaan over hun budget heen, mede door lage productiviteitsgroei en inefficiënte projectuitvoering. Studies² tonen aan dat bij grote bouwprojecten kostenoverschrijdingen en vertragingen eerder regel dan uitzondering zijn; zo blijkt dat grote projecten vaak aanzienlijk duurder en later worden opgeleverd. De onderzoekers laten ook zien dat de productiviteitsgroei in de bouwindustrie (1% per jaar) achterloopt op dat van de totale economie (2,7%). Het verbeteren van de designprocessen en projectmanagement wordt aangehaald als oplossing om de productiviteit van bouwbedrijven te verhogen.

Daarnaast is verspilling een structureel probleem in de bouwsector. Wereldwijd is de sector verantwoordelijk voor 30% tot 35%³ van het totale afval, wat wijst op inefficiënt materiaalgebruik.

Tegelijkertijd neemt de druk op de sector toe door de groeiende vraag naar woningen en infrastructuur, en wordt duurzaamheid een steeds belangrijker onderwerp. Dit alles terwijl er een schaarste is aan goed opgeleid personeel én de winstmarges van bouwbedrijven (vaak slechts enkele procenten) geen ruimte overlaten voor fouten.

De softwareoplossingen van Nemetschek voegen waarde toe voor klanten door ontwerp- en bouwprocessen te digitaliseren waardoor er efficiënter gewerkt kan worden en faalkosten worden verlaagd. Echter, onderzoek wijst uit dat de uitgaven aan technologie in de bouwsector nog steeds achterlopen op andere sectoren. Met 2,68%⁴ van de omzet loopt het digitaliseringsniveau van de bouwsector behoorlijk achter op het gemiddelde van 5,48% voor alle sectoren.



Het technologie budget in de constructie en infrastructuur is het laagst van alle sectoren. Bron: Deloitte

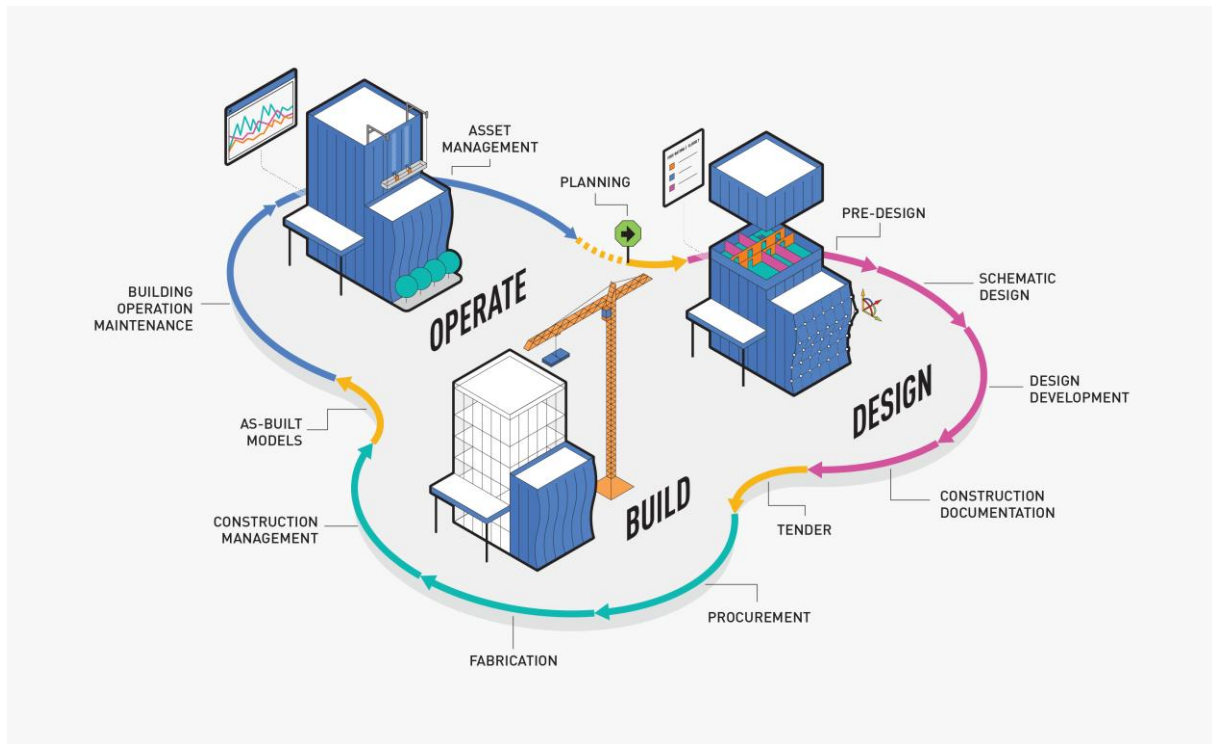
Overheden zijn wel bekend met de problemen in de bouwsector en zien vaak ook vertraging en/of budgetoverschrijdingen van overheidsprojecten. Er zijn steeds meer overheden die het gebruik van *Building Information Modelling* software (BIM) daarom verplicht stellen voor door de overheid gefinancierde bouwprojecten. BIM zijn 2D/3D bouwmodellen van gebouwen die worden gecreëerd door architecten en ingenieurs met gedetailleerde informatie over het gebouw. Deze modellen worden gedurende de gehele levenscyclus van een gebouw gebruikt. Met BIM kunnen alle *stakeholders* tijdens het bouwproces makkelijker samenwerken en worden eventuele fouten in het ontwerp eerder ontdekt. Het gebruik van BIM-softwareoplossingen is verplicht voor door de

² [Reinventing construction through a productivity revolution | McKinsey](#)

³ https://environment.ec.europa.eu/topics/waste-and-recycling/construction-and-demolition-waste_en

⁴ [From tech investment to impact | Deloitte Insights](#)

overheid gefinancierde projecten in bijvoorbeeld de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, Scandinavië, Singapore en Japan.



Met BIM software worden alle informatie van een gebouw geplaatst in een model. Bron: Vectorworks

Groeidrijvers van de AEC-industrie:

- Efficiëntie problemen bouwindustrie
- Woningtekort
- Lage digitalisatie
- Regelgeving

Onderzoeksbureau ⁵Cambashi verwacht dat de markten voor designsoftware (met architectuur en engineering als eindmarkten) met 8% tot 10% per jaar zullen groeien tot 2027. Deze groei wordt voornamelijk bewerkstelligd door de adoptie van BIM. De softwaremarkt voor de bouwsector (het Build segment van Nemetschek) zal met 10% tot 15% toenemen in de komende twee jaar. In deze markt ligt de digitalisatie nog altijd zeer laag en zijn er flinke efficiëntie slagen te behalen.

⁵ [Building Information Modeling \(BIM\) software market expected to grow to USD 30.7 billion by 2027 - Cambashi](#)

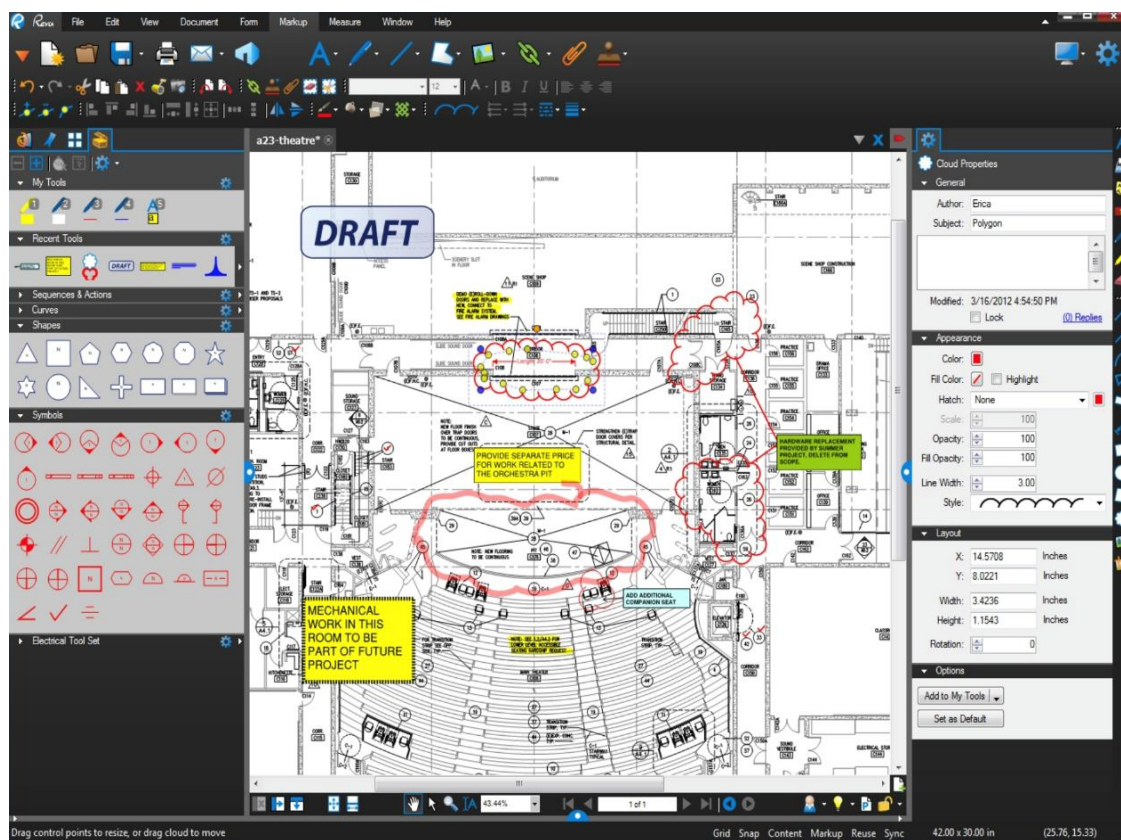
Groeidrijvers Nemetschek

Nemetschek zal de komende jaren sterk profiteren van de digitalisering in de bouwsector. De digitalisering vertaalt zich naar een aantal specifieke groeidrijvers voor Nemetschek: het Build merk Bluebeam, en overnames zoals GoCanvas en HCSS.

Groeidrijver 1: Bluebeam

Sinds Bluebeam onderdeel is geworden van Nemetschek heeft het een flinke bijdrage geleverd aan de groei van de groepsomzet. De omzet van het segment Build, wat grotendeels uit Bluebeam bestaat, is sinds het jaar na de overname in 2014 met circa 23% per jaar gegroeid. Nemetschek groeide met 15% per jaar over dezelfde periode. Inmiddels is Bluebeam de marktleider in samenwerking- en documentmanagementsoftware voor de bouwsector. Het heeft ongeveer 4 miljoen gebruikers in meer dan 160 landen en het totale Build segment is inmiddels ruim 40% van Nemetscheks totale omzet. De Bluebeam software is van essentieel belang voor klanten. Bluebeam is het eerste programma dat gebruikers aanzetten in de ochtend en het laatste wat op een werkdag wordt afgesloten. Bluebeam is groot geworden in Noord-Amerika en is daar al jaren de absolute marktleider. Momenteel zijn ze hard aan het werk om meer voet aan de grond te krijgen in Europa en in de rest van de wereld.

Voor software waar gebruikers de hele dag op werken, zijn de prijzen – € 285 tot € 476 op jaarbasis – nog relatief goedkoop. Bluebeam zal de prijzen de komende jaren dan ook gaan verhogen en is van plan om verdere prijsstijgingen te verwerken door slimme AI-tools toe te voegen. Daarvoor heeft het Bluebeam Max ontwikkeld, zodat gebruikers handelingen en workflows kunnen laten automatiseren door kunstmatige intelligentie. Voor Bluebeam Max zal de gebruiker € 150 extra – bovenop de eerder genoemde prijzen – per jaar moeten betalen. Met Bluebeam Max zal Nemetschek dus direct kunnen profiteren van AI-toepassingen.

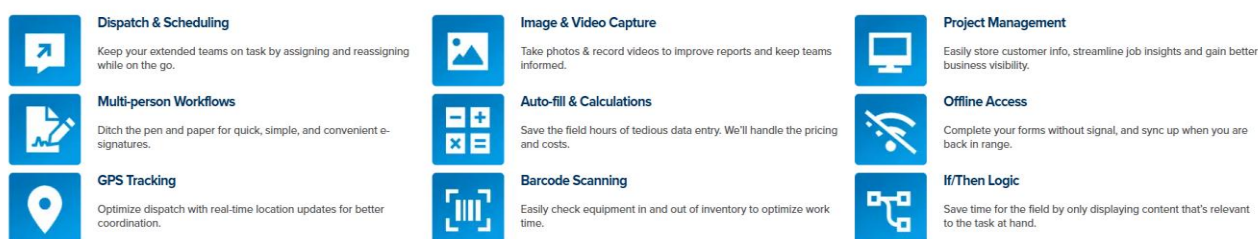


Met de software van Bluebeam kunnen er aanpassingen en notities worden gemaakt op bouwtekeningen.

Bron: Bluebeam

Groeidrijver 2: Overnames

In het verleden zijn overnames, met als grootste voorbeeld Bluebeam, aanjagers geweest van Nemetscheks groei. Ondertussen zijn overnames onderdeel geworden van de groeistrategie. In de zomer van 2024 heeft Nemetschek het Amerikaanse softwarebedrijf GoCanvas overgenomen. GoCanvas was destijds met \$ 770 miljoen Nemetscheks grootste acquisitie ooit. Met GoCanvas kunnen medewerkers op een bouwplaats digitale documenten uitwisselen, en het product is complementair aan de diensten van Bluebeam. Daarom kan Nemetschek deze softwareproducten *cross-sellen* tussen de 300.000 GoCanvas klanten en de ruim 4 miljoen Bluebeam gebruikers. In het jaar voorafgaand aan de overname, groeide GoCanvas met circa 20% en hadden ze een EBITDA-marge van 20%. Deze EBITDA-marge is inmiddels gestegen naar 25%+ en is op koers naar 30%+ te stijgen, zoals het groepsgemiddelde.

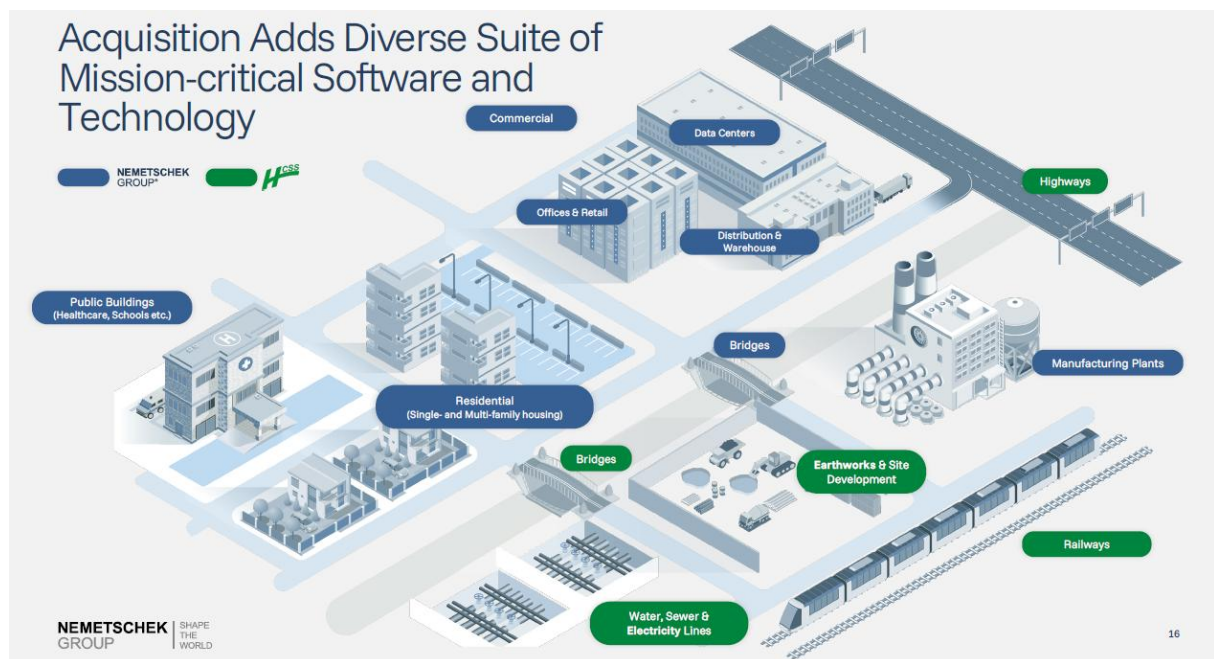


Een overzicht van alle mogelijkheden van de GoCanvas software. Bron: GoCanvas

Overname HCSS

In april jl. heeft Nemetschek bekendgemaakt dat het Amerikaanse softwarebedrijf Heavy Construction Systems Specialists (HCSS) overneemt. Met deze overname vergroot het de blootstelling in de infrastructuur- en zware constructiemarkt. HCSS is al 40 jaar actief in deze markt. De infrastructuur- en zware constructiemarkt is erg conservatief en is afhankelijk van deze software. Dit is ook terug te zien in HCSS' *churn* dat lager is dan 2%, en de winstgevendheid met een hoge EBITDA-marge van ongeveer 40%. Ter vergelijking, het Build segment van Nemetschek had voor de overname een EBITDA-marge van 35,8% over 2025. Naast de hoge winstgevendheid, groeit HCSS bovengemiddeld. De omzet groeide in 2025 met ongeveer 17% naar \$ 215 miljoen. Ook deze overname is gedaan vanuit het Build segment van Nemetschek. Op basis van de 2025 resultaten zou HCSS 27% van de Build omzet zijn.

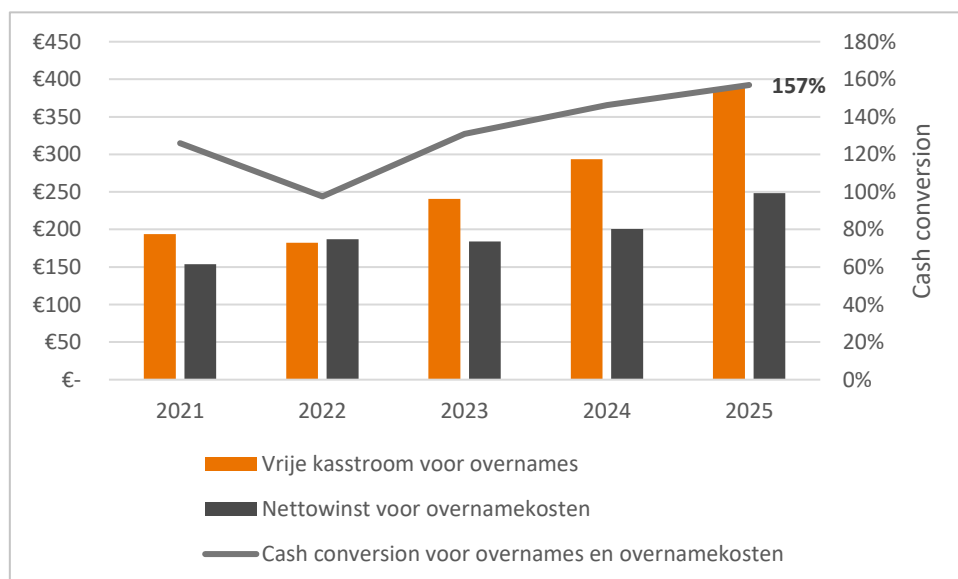
De overname is een opvallende *deal* waarbij de verkopende partij, *private equity* partij Thoma Bravo, een 28% aandeel krijgt in het Build segment van Nemetschek. Daarnaast neemt Nemetschek voor € 450 miljoen aan schulden over van HCSS. Met ruim \$ 180 miljard is Thoma Bravo één van de grootste software-investeerders ter wereld. Deze constructie is een unicum voor Thoma Bravo. Doorgaans werken zij niet met een partnerschapsmodel en hebben ze geen minderheidsbelangen maar altijd een meerderheid. Deze overnameconstructie getuigt dus van de meerwaarde en de verdere groei van HCSS die Thoma Bravo ziet in de samenwerking met Nemetschek. Thoma Bravo zal een bestuurszetel krijgen in het Build segment, maar Nemetschek zal nog steeds alle controle behouden over zowel Build als de hele Nemetschek Group. Ondanks dat Thoma Bravo een *private equity* partij is, hebben ze geen *exitstrategie* besproken en zitten ze voor de langere termijn in het partnerschap.



HCSS heeft software voor infrastructurele gebieden die Nemetschek nog niet dekte. Bron: Nemetschek

Ondanks de grote overnames in de afgelopen jaren had Nemetschek geen schulden op de balans. Echter, vanaf de tweede jaarhelft van 2026 (volgend op de acquisitie van HCSS) zal de schuld circa € 450 miljoen bedragen. Dat is 1,2 keer de EBITDA van Nemetschek in 2025, ruim onder de 2 tot 3 keer EBITDA maximum dat wij hanteren als draagbaar voor een participatiebedrijf.

Nemetschek hanteert een abonnementsmodel waarbij ze in het begin van het jaar vooraf de abonnementsgelden ontvangen van klanten. Hierdoor is Nemetschek dermate cashgeneratief dat de vrije kasstroom (€ 360 miljoen) in 2026 aanzienlijk hoger zal liggen dan de nettowinst (€ 285 miljoen), terwijl de cashconversion structureel boven de 100% ligt. Door de hoge vrije kasstroom verwachten we dat Nemetschek eind 2027 de HCSS schulden zal hebben afbetaald.



Door het bedrijfsmodel is Nemetschek uitermate cash generatief waardoor ze een hoge cash conversion hebben. Bron: Nemetschek

Software en AI versterken elkaar

Sinds vorig jaar hebben softwarebedrijven het zwaar op de aandelenbeurzen. Sinds augustus 2025 is de STOXX Europe Total Market Software Index gedaald met 22%, terwijl de Amerikaanse softwaremarkt⁶ maar 7% daalde. De reden achter de enorme daling is de vrees voor disruptie van kunstmatige intelligentie (AI). Met AI is het eenvoudiger geworden om software te ontwikkelen. De vrees van beleggers is dat er nieuwe *AI-based* software op de markt komt die de concurrentie aangaat met de huidige spelers, of dat klanten hun eigen software gaan ontwikkelen met behulp van AI. Wij beamen dat sommige softwarebedrijven meer concurrentie kunnen verwachten door AI. Vooral bedrijven met 'horizontale' software, oftewel eenvoudige en niet bedrijfskritische software, zullen de gevolgen van AI gaan merken. Horizontale software is ontwikkeld voor een breed aantal sectoren. Doordat hun software generiek en breed toepasbaar is, zijn horizontale softwarebedrijven het meest kwetsbaar voor vervanging door AI.

Nemetschek CEO Yves Padrines: "From a vertical software company to a vertical AI leader"

'Verticale' software is minder eenvoudig te vervangen door AI. Verticale software is bedrijfskritisch en ontwikkeld voor één bepaalde sector of type bedrijf. Deze software is gebaseerd op jarenlange ontwikkeling in samenwerking met hun klanten en is vaak essentieel voor de operaties van een klant. De software producten van Nemetschek gelden als verticaal en bedrijfskritisch. De software-oplossingen van de Design merken zijn essentieel voor architecten en ingenieurs, en de software van de Build merken zijn essentieel voor aannemers in de bouw. Door de afhankelijkheid van de software en Nemetscheks diepgaande sector kennis verwachten wij niet dat zij veel concurrentie zullen ondervinden door AI.

Integendeel, wij verwachten juist dat Nemetschek zal gaan profiteren van AI. Ze kunnen hun kennis, data en ervaring in de bouwsector juist gebruiken voor de ontwikkeling van slimme AI-tools. Nemetschek is al jaren bezig met het ontwikkelen van hun eigen AI-producten. Hierbij maken ze ook gebruik van de laatste AI-modellen zoals Claude van Anthropic voor hun nieuwe AI-tool Bluebeam Max. Daarnaast hebben ze de afgelopen jaren meerdere *start-ups* in de bouwsectorsoftware overgenomen om voorop te blijven lopen in de nieuwste technologische ontwikkelingen, waaronder AI.



De AI start-ups waar Nemetschek in heeft geïnvesteerd. Bron: Nemetschek.

⁶Voor de Amerikaanse software markt gebruiken we de S&P North American Expanded Technology Software Index. Deze index bestaat uit Amerika's 110 grootste software ondernemingen.

Concurrentiepositie

Nemetschek kan voor alle fases bij de bouw van een gebouw de klant ondersteunen met software. Een van Nemetscheks grootste segmenten is Design (44% van de omzet in H1 2026). Met de Design merken Allplan en Graphisoft heeft het twee producten waarmee architecten en ingenieurs ontwerpen kunnen maken van gebouwen. Concurrent Autodesk is wereldwijd de grootste speler binnen de Designmarkt. Echter, door de jarenlange ervaring, kwaliteitsproducten en kennis van de lokale markt, heeft Nemetschek een sterke positie in de Europese markt. Andere spelers binnen het Designsegment zijn Hexagon en Bentley Systems.

Bluebeam is het grootste merk binnen het Build segment (43% van de omzet in H1 2026). Het merk is de absolute marktleider binnen de samenwerking- en documentmanagementsoftware voor de bouwsector. Ook nieuwkomers GoCanvas en HCSS hebben marktleidende posities in hun niche. De voornaamste concurrenten binnen het Build segment zijn Trimble, Procore en Autodesk. Alhoewel dit grote Amerikaanse spelers zijn binnen de bouwsectorsoftware, hebben de merken binnen het Build segment van Nemetschek elk een uniek product waarmee ze een leidende speler zijn binnen hun niche.

Segment	% van de omzet H1 '26	EBITDA-marge	Merken	Eindmarkten	Concurrenten
Design	44%	24%	Allplan, Frilo, Graphisoft, Risa, SCIA, Solibri, Vectorworks, dRofus en dTwin	Architectuur, engineering	Autodesk, Trimble, Bentley en Hexagon
Build	43%	40%	Bluebeam, Nevaris, GoCanvas, HCSS, dRofus en dTwin	Civiele techniek, aannemers, project managers, ontwikkelaars	Procore, Autodesk, Trimble en Oracle
Manage	4%	8%	Crem Solutions, Spacewell, dRofus en dTwin	Gebouwbeheerders en faciliteitsmanagers	SpacelQ, Dude Solutions en Planon
Media	9%	30%	Maxon	Media, animatie, gaming en entertainment en architectuur	Adobe, Autodesk, SideFX en Unity

Een overzicht van Nemetscheks concurrenten in de verschillende segmenten. Bron: Bloomberg en Nemetschek

Terugblik en vooruitzichten

In juli jl. maakte Nemetschek zijn cijfers over het eerste halfjaar van 2026 bekend. De omzet groeide met +11,9% ten opzichte van het eerste halfjaar van 2025. Aangepast voor valutaverandering was de groei +15,7%. Aangepast voor valutaverandering steeg de EBITDA met maar liefst +24,0%. De EBITDA-marge is inmiddels gestegen naar 30,7%. Build, en met name Bluebeam, was de voornaamste groeidrijver. De omzet bij dit segment steeg met +27,1% (in lokale valuta) en de EBITDA met 48,2% (!). De EBITDA-marge van het Build segment steeg met maar liefst ruim 5%-punt van 34,6% naar 39,8%. De nettowinst steeg daardoor met 29,9% naar € 126,4 miljoen, oftewel een winst per aandeel van € 1,09.

Omzet per segment in miljoenen €	H1 2025	H1 2026	Gerapporteerde groei	Groei in lokale valuta
Design	260,1	279,1	+7,3%	+9,7%
Build	229,2	277,7	+21,2%	+27,1%
Manage	25,3	26,3	+3,9%	+3,8%
Media	59,5	59,0	-0,7%	+3,3%
Totaal	572,8	640,7	11,9%	15,7%

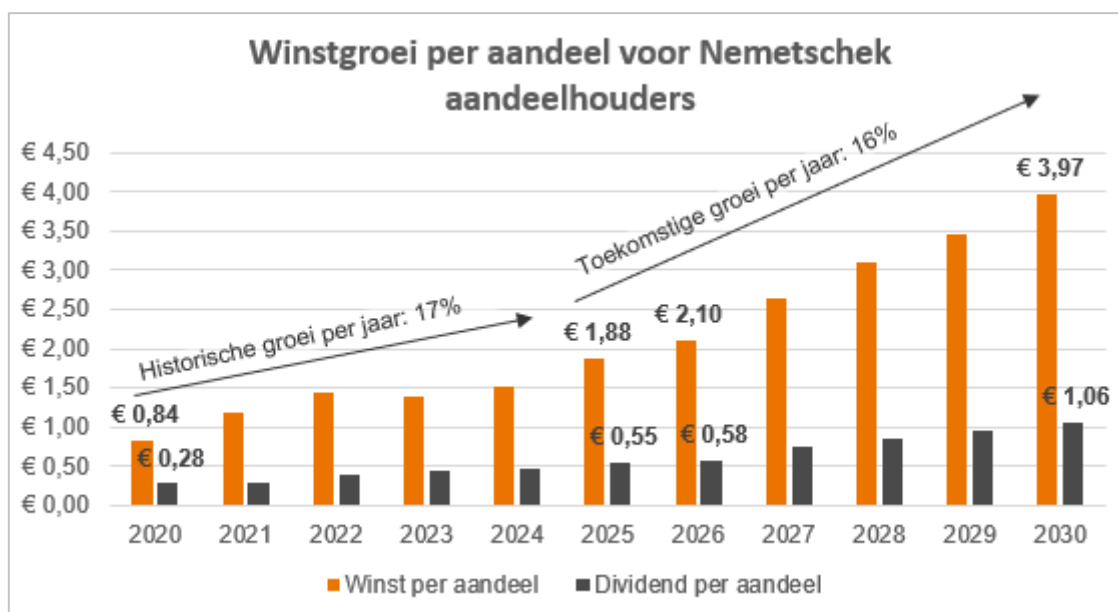
Nemetscheks laatst gerapporteerde omzetcijfers per segment. Bron: Nemetschek

Daags voor de presentatie van de halfjaarcijfers bracht Nemetschek al een nieuwe *outlook* voor heel 2026. In deze *outlook* zijn nu ook de verwachtingen van HCSS opgenomen. Op de eerder bevestigde *outlook* – 14% tot 15% omzetgroei en 32% tot 33% EBITDA-marge – komt nu ongeveer 6%-punt aan omzetgroei en 1,5%-punt aan EBITDA-marge bij voor 2026. Historisch gezien heeft Nemetschek altijd hun *outlook* weten te behalen of zelfs overtroffen. Wij hebben er alle vertrouwen in dat ook dit jaar de *outlook* – 20% tot 21% omzetgroei en een EBITDA-marge van 33,5% tot 34,5% – behaald of zelfs overtroffen gaat worden.

In tegenstelling tot het Build segment hebben we minder hoge verwachtingen voor het Media segment (10% van de groepsomzet). Het Media segment heeft software waarmee grafische beelden kunnen worden gemaakt voor reclames, films en games. Recentelijk heeft het een partnerschap gesloten met Tencent om hun AI-tool te gebruiken voor Nemetscheks 3D-tool. Echter, door de komst van AI verwachten wij dat grafische ontwerpers minder gebruik zullen maken van de software. Aangezien Media een op zichzelf staand segment is met een andere eindmarkt dan de bouwsector en uiteindelijk weinig zal bijdragen aan de groepsresultaten, gaan wij er vanuit dat het Media segment op den duur zal worden verkocht. Desondanks verwacht Nemetschek dat de omzet in het Media segment dit jaar met circa 10% zal groeien.

Door met name de sterke groei van het Build segment verwachten wij tot en met 2030 een samengestelde omzetgroei van 14% voor de gehele Nemetschek Group. De omzet van Build zal groeien van 40% van de groepsomzet eind 2025 naar circa 60% in 2030. Niet alleen groeit het Build segment harder dan de rest van de groep, maar is het ook winstgevender. Door de hogere winstgevendheid van het Build segment verwachten wij dat de EBITDA-marge van de totale groep zal stijgen van 31% in 2025 naar 36% in 2030. Eind 2025 was Build al goed voor 46% van Nemetscheks totale EBITDA. De EBITDA bijdrage van het Build segment zal naar onze verwachting toenemen naar 68% in 2030 en daarmee veruit het belangrijkste en meest winstgevend segment worden. Over dezelfde periode zal de nettowinstmarge van de groep toenemen van de huidige 19% naar circa 25%. Door de omzetgroei en margeverbetering zal de winst per aandeel voor amortisatie alsdan stijgen van € 1,88 in 2025 naar € 4,90 in 2030, een jaarlijkse samengestelde groei van 21%.

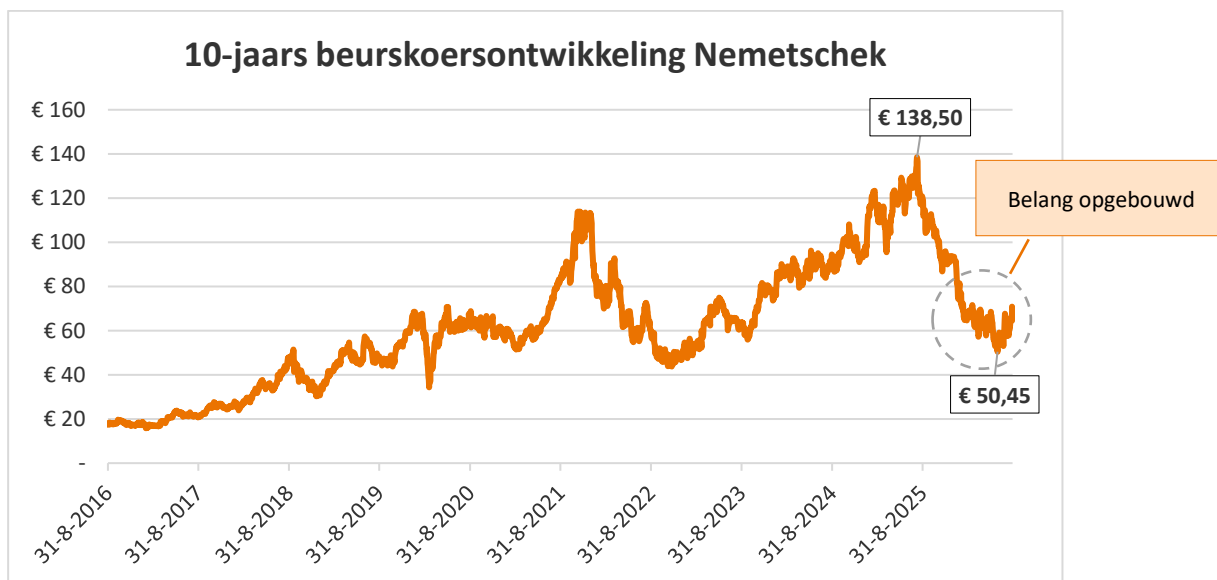
Zoals gezegd heeft Thoma Bravo door de overname van HCSS 28% van de aandelen in het Build segment verkregen. Als aandeelhouder van Nemetschek houden we hier rekening mee in de toekomstige groei van de winst per aandeel verwachting. Door het 28%-belang van Thoma Bravo in het Build segment zal de samengestelde groei van de winst per aandeel voor Nemetschek aandeelhouders tot 2030 alsdan uitkomen op 16%.



Historische en toekomstige winstgroei per aandeel voor Nemetschek aandeelhouders. Bron: AVF

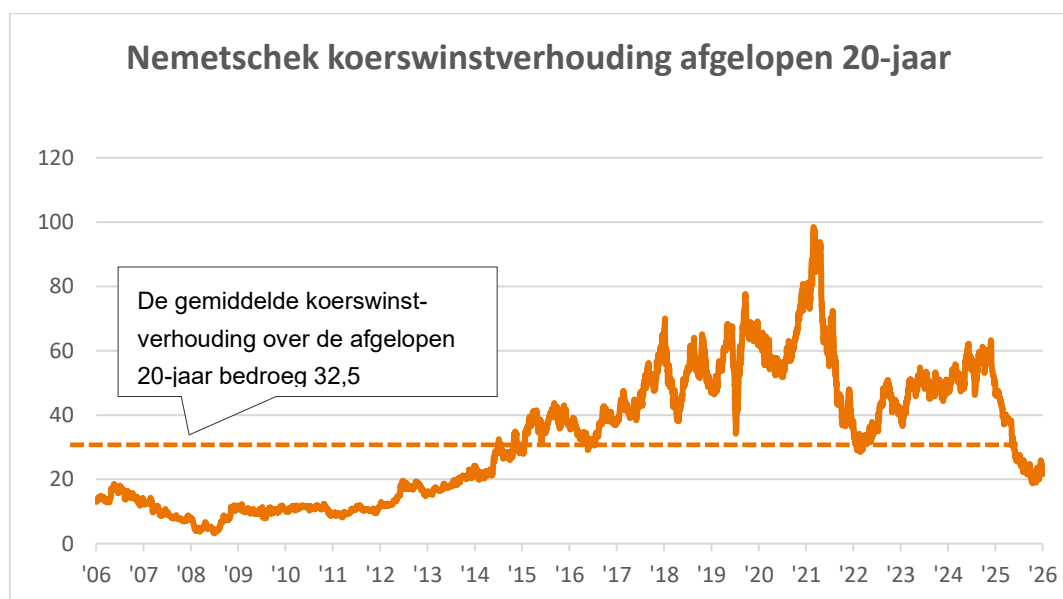
Waardering – forse discount ten opzichte van historisch gemiddelde

Zoals eerder besproken hebben softwareaandelen in het algemeen sinds de zomer van vorig jaar de nodige klappen gekregen op de beurs door AI-angst. Nemetschek is hierop geen uitzondering geweest. Het aandeel is sinds de *all-time high* beurskoers in augustus 2025 afgegleden van € 138,50 naar nu circa € 60, een koersdaling van maar liefst ruim 55% (!) terwijl de onderliggende resultaten fors zijn gestegen en er twee zeer winstgevende overnames (GoCanvas en HCSS) zijn toegevoegd. Door de ‘SaaSapocalypse’ heeft er een enorme *de-rating* plaatsgevonden wat wij, zeker in het geval van Nemetschek, absoluut niet terecht vinden.



10-jaars beurskoersontwikkeling Nemetschek; Moment van eerste aankoop. Bron: Refinitiv

Door de AI-angst handelt het aandeel Nemetschek tegen een koerswinstverhouding van ‘slechts’ 20 keer de verwachte winst 2027, oftewel de laagste beurswaardering in ruim 10 jaar (!). Net na de acquisitie van Bluebeam in 2014 stond Nemetscheks waardering rond 23 keer de winst. De sterke omzetgroei en stijgende winstgevendheid van Bluebeam heeft daarna voor een forse *re-rating* gezorgd. De waardering liep daarbij flink op, met als uitschieter een koerswinstverhouding van bijna 100 (!) in november 2021. Nemetscheks koerswinstverhouding bedroeg over afgelopen 5 en 10 jaar gemiddeld circa 50 keer en over de afgelopen 20 jaar iets meer dan 32 keer.



De huidige waardering van Nemetschek ligt onder het 20-jaars gemiddelde. Bron: Refinitiv

Het groei- en margeprofiel van Nemetschek is sinds de overname van Bluebeam in 2014 aanzienlijk verbeterd. Destijds bedroeg de EBITDA-marge 24% en bedraagt nu 32%. In de tussentijd heeft Bluebeam enorm aan terrein gewonnen en zijn ze de absolute marktleider. Met de overnames van GoCanvas en het zeer winstgevendende HCSS (EBITDA-marge >40%) heeft Nemetschek zijn productplatform verder versterkt en zijn er nog veel groeimogelijkheden. Wij vinden dat het groei- en margeprofiel sinds 2014 alleen maar beter is geworden. Daar hoort naar onze mening ook een hogere waardering bij dan Nemetschek had voor de Bluebeam overname.

Nemetscheks waardering zal ook afhangen van de waardering van zijn beursgenoteerde concurrenten. Zoals gezegd is de koersdaling en de daarbij behorende *de-rating* een marktbreed fenomeen.

Concurrenten	Koers-winstverhouding verwacht boekjaar 2027	Enterprise Value / Sales verhouding verwacht boekjaar 2027
Autodesk	14,9	4,7
Dassault	14,6	3,7
Hexagon	25,0	4,7
Bentley Systems	20,2	5,6
Trimble	13,9	3,5
Procore	21,0	4,3
Gemiddelde concurrenten	18,3	4,4
Nemetschek	20,2	4,1

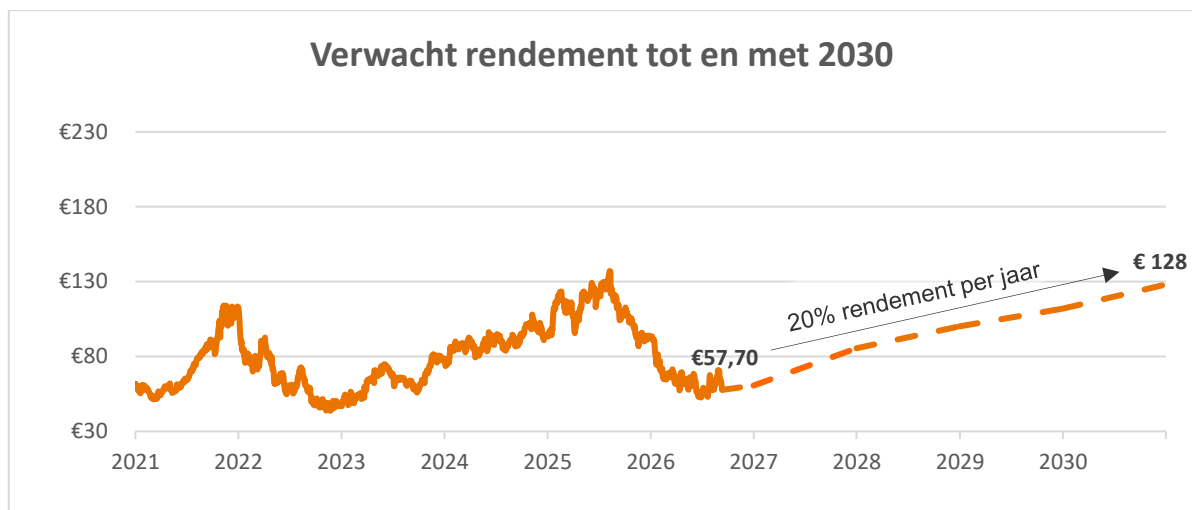
Waarderingen concurrenten Nemetschek. Bron: Refinitiv

Concurrenten van Nemetschek zagen hun koerswinstverhoudingen het afgelopen jaar door de ‘SaaSocalypse’ met ruim 30% afnemen terwijl Nemetscheks koerswinstverhouding 60% goedkoper werd. Financiële markten scheren echter alle softwarebedrijven over één kam, waardoor we nuttig gebruik konden maken van deze discrepantie om tegen een aantrekkelijke waardering een positie op te bouwen.

Wij verwachten dat er een *re-rating* zal plaatsvinden wanneer de AI-angst afneemt en Nemetschek bewijst dat het met zijn innovatieve producten en slimme *AI-tools* juist kan profiteren van kunstmatige intelligentie.

Ook zonder een *re-rating* zal Nemetschek ruimschoots voldoen aan onze doelstelling van minimaal 10% totaalrendement per jaar. Door de winstgroei zal het koersrendement bij gelijkblijvende waardering uitkomen op 16% per jaar tot en met 2030.

De historische koerswinstverhouding van Nemetschek was de afgelopen 5 en 10 jaar respectievelijk 47 en 49 keer. Wij vinden deze waardering buitenproportioneel en niet realistisch voor de toekomst. Winstgroei bepaalt de koersgroei. Wij hanteren een vuistregel van maximaal 2 keer de winstgroei voor de gekozen koerswinstverhouding. Aangezien wij verwachten dat Nemetscheks winst per aandeel met 16% per jaar gaat groeien tot en met 2030, gebruiken wij een koerswinstverhouding van 32 keer. Niet geheel toevallig is dit ook precies de 20-jaars gemiddelde (zie grafiek op pagina 13). Aan de hand van deze waardering komen wij uit op een doelkoers van € 128,- in 2030. Wat neerkomt op een jaarlijks totaalrendement van 20% inclusief het dividendrendement van circa 1% op jaarbasis.



Verwacht rendement Nemetschek tot en met 2030. Bron: AVF

Conclusie

Met Nemetschek voegen wij een kwalitatieve familieonderneming toe in de softwaresector die profiteert van structurele digitalisatietrends in de bouwsector. Aanhoudende inefficiënties, een lage digitalisatiegraad en toenemende regelgeving zorgen voor vraag naar meer softwareoplossingen. Met deze softwareoplossingen weet de onderneming de structurele vraag te vertalen naar bovengemiddelde groei, met name in het Build-segment waar Bluebeam, samen met recente acquisities GoCanvas en HCSS, een marktleidende positie heeft opgebouwd. Door deze toonaangevende en bovengemiddeld winstgevende softwarebedrijven zal zowel de winstmarge als winstgroei van Nemetschek als groep flink toenemen.

Waar de financiële markten vrezen voor disruptie door kunstmatige intelligentie, zien wij voor Nemetschek juist kansen en een versnelling van de omzet- en winstgroei. De onderneming ontwikkelt specialistische, bedrijfskritische software die diep verankerd zit in de operationele processen van eindgebruikers in de bouwsector, waardoor vervanging door nieuwe AI-gedreven oplossingen of eigen ontwikkelde software niet voor de hand ligt. Tegelijkertijd biedt AI de mogelijkheid om de functionaliteit en productiviteit van de software aanzienlijk te verhogen, zoals nu zichtbaar wordt met *AI-tool* Bluebeam Max. Hierdoor kan Nemetschek niet alleen meer waarde leveren aan bestaande klanten, maar ook prijsverhogingen doorvoeren en nieuwe inkomstenstromen creëren.

De sterke koersdaling en relatief lage waardering biedt naar onze mening een aantrekkelijk instapmoment. De huidige waardering doet geen recht aan de kwaliteit van het softwarebedrijf en de sterke winstgroeivooruitzichten. Door een combinatie van winstgroei en een herwaardering (hogere koerswinstverhouding) verwachten wij dat Nemetschek de komende jaren een bovengemiddeld rendement zal gaan realiseren van circa 20% per jaar, oftewel een koersverdubbeling binnen vier jaar. Als inderdaad blijkt dat Nemetschek tot de AI-winnaars zal behoren, zoals de CEO voorspelt, dan sluiten wij niet uit dat de *all-time high* beurskoers van augustus 2025 (€ 138,50) sneller wordt bereikt. Vanaf het huidige koersniveau betekent dat een opwaarts koerspotentieel van ruim 130%.

Terugblik en vooruitzichten

Nadat wereldwijde aandelenbeurzen de maand juli negatief hadden afgesloten, herstelden de aandelenmarkten in augustus. De beter dan verwachte tweedekwartaalcijfers van bedrijven zorgden, ondanks de sterk oplopende olie- en gasprijzen maar ook kapitaalmarktrentes, dat beleggers nog redelijk goed gemutst waren in de verslagmaand.

Echter, het oploeiende conflict in het Midden-Oosten tussen Amerika en Iran zorgde de afgelopen weken ervoor dat de energieprijzen nog verder opliepen, wat de inflatieangst verder aanwakkerde waardoor wereldwijde kapitaalmarktrentes niveaus bereikten die we in de afgelopen tientallen jaren niet meer hebben gezien.

Nadat de ECB vorige week voor de tweede keer dit jaar haar beleidsrente verhoogde met 25 basispunten naar 2,5% en redelijk uitgesproken was dat de beleidsrente verder omhoog moet om de te hoge inflatie in te dammen, raakten de aandelenmarkten in mineur. Met name de hoger-gewaardeerde technologieaandelen moesten het de afgelopen weken ontgelden. Dario Amodei, de oprichter en CEO van het Amerikaanse AI-bedrijf Anthropic, gooide afgelopen weekend met zijn [essay](#) over de veiligheid van kunstmatige intelligentie nog meer olie op het vuur, waardoor AI-gerelateerde aandelen afgelopen maandag een forse duikvlucht maakten.

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

Onze *star performers* dit jaar, chipmachinemakers ASM en Besi, raakten daardoor gisteren in een vloek en een zucht circa 7% van hun beurswaarde kwijt. Dit doet ons denken aan de kortstondige ‘*sentimentscrash*’ van 27 januari 2025 waarbij het Chinese DeepSeek, waar toentertijd bijna niemand ooit van had gehoord, met een goedkopere en zogenaamd beter AI-model op de markt kwam dan zijn Amerikaanse concurrenten. Dit bericht veroorzaakte die bewuste maandag ook een schokgolf op de financiële markten. De SOX-index, waarin de 30 grootste halfgeleiderbedrijven ter wereld zijn opgenomen, daalde die dag met maar liefst 9%. Inmiddels weten we dat de beurskoersen van AI-gerelateerde aandelen en ook de SOX-index sindsdien met vele tientallen zo niet honderden procenten zijn gestegen.

De zorgen omtrent de veiligheid van superintelligente AI-modellen en AI-*agents* die taken kunnen uitvoeren zonder dat de mens dat wil, zijn terecht maar betekenen niet dat de groei en adoptie van deze AI-revolutie stoppen. Dit blijkt ook wel uit de omzetcijfers en groeiverwachtingen van Anthropic. Ondanks de waarschuwende woorden van de oprichter en CEO realiseert het AI-bedrijf nu al een omzet van circa \$ 120 miljard op jaarbasis en is de verwachting dat de omzet in 2027 een factor drie hoger zal liggen, oftewel \$ 360 miljard (!).

We zullen zien of deze exponentiële groei uitkomt, maar het is überhaupt verbazingwekkend dat een jong bedrijf in slechts een aantal jaren van nul omzet naar enkele honderden miljarden omzet groeit. Het is helemaal knap, gezien de enorme investeringen van tientallen miljarden per jaar, dat de onderneming de afgelopen twee kwartalen al operationeel winstgevend was. Dit heeft natuurlijk ook te maken met de mogelijke aanstaande beursgang. Bankiers verwachten dat dit de grootste beursgang aller tijden zal worden. Het AI-bedrijf zal naar verluidt circa \$ 100 miljard aan kapitaal ophalen bij beleggers en een waarde toegedicht krijgen van circa \$ 2.000 miljard (!), waarmee het de beursgang van SpaceX overtreft. Of beleggers nog trek hebben in deze beursgang na de *essay* van de oprichter en de vallende AI-aandelen, is echter nog maar de vraag.

Zoals in eerdere maandberichten aangegeven, laten wij ons niet leiden door de waan van de dag en het sentiment op de aandelenbeurzen. Wij blijven ons focussen op de lange termijn en *fundamentals* van de participaties waarbij het winstgroeipotentieel essentieel is. Want winstgroei leidt uiteindelijk tot koersgroei.

Kunstmatige intelligentie is niet meer weg te denken uit ons dagelijks leven, maar zoals met elke revolutie gaat dat met vallen en opstaan en zal de groei nooit in een rechte lijn omhoog gaan. En daarnaast zullen er bedrijven sneuvelen en AI-winnaars ontstaan.

Maar dat het opbouwen van de AI-infrastructuur nog vele jaren gaat duren en nog vele duizenden miljarden investeringen gaat vergen, moge duidelijk zijn. Immers, het opbouwen van het internet heeft circa 30 jaar geduurd. Experts van PwC verwachten dat tot 2050 wereldwijd ruim dertigduizend miljard dollar nodig is om de AI-infrastructuur op te bouwen. Al zouden deze investeringsbehoeften tijdelijk worden afgeremd door veiligheidsaspecten omtrent kunstmatige intelligentie, dan nog blijven de bedragen en groeicijfers duizelingwekkend. De meesten van onze participaties, en met name ASM en Besi, zullen de komende jaren hiervan gaan profiteren.

Daarom, en gebruikmakend van de sterk dalende beurskoers c.q. waardering, hebben we dan ook ons belang in participatie Besi uitgebreid.

Daarnaast hebben we gebruikgemaakt van de ‘SaaS apocalypse’, zoals we uitgebreid hebben toegelicht in dit maandbericht, om een positie op te bouwen in het Duitse softwarebedrijf Nemetschek. Na een sterke koersval dit jaar was Nemetschek in de verslagmaand, met een koersstijging van ruim 20% in augustus, de op een na grootste stijger in de portefeuille. De nieuwe aanwinst droeg sinds aankoop daarmee gelijk bij aan de rendementsbijdrage. Ook voor de komende jaren verwachten wij een bovengemiddelde rendementsbijdrage.

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding voor 2026 van 21,0 en een gewogen dividendrendement van 1,9%. De verwachte gewogen winstgroei van de portefeuille in 2026 ligt daarbij op tenminste 25%.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,

Amsterdam, 16 september 2026

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 incl. herbeleggen van dividenden:

Fondsinformatie			AVF	AEX	AMX	ASCX
Startdatum	1 februari 2007	cum.	684,3%	308,5%	189,6%	320,2%
Fondsvermogen	€ 184,5 mln	2026	33,4%	18,8%	24,6%	6,5%
Beurskoers	€ 142,08	2025	13,6%	11,2%	14,9%	26,8%
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 141,66	2024	-0,7%	14,7%	-7,4%	9,3%
Aantal uitstaande aandelen	1.302.148	2023	29,7%	17,3%	3,0%	5,0%
Beursnotering	Euronext Amsterdam	2022	-23,9%	-11,4%	-10,5%	-11,8%
Verhandelbaarheid	Iedere handelsdag	2021	56,8%	30,6%	18,7%	23,8%
Valuta	EUR	2020	20,4%	5,7%	5,1%	13,5%
ISIN Code	NL0009388743	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%

Dividend

Dividend (contant)	Jaarlijks
Laatst uitgekeerde dividend	€ 2,50
Ex-dividend datum	12 mei 2026
Dividendbeleid en -historie	Zie website

Rating

Morningstar Rating Overall	★★★★★
Morningstar Analyst Rating	Gold
Morningstar Sustainability Rating	🌍🌍🌍🌍🌍

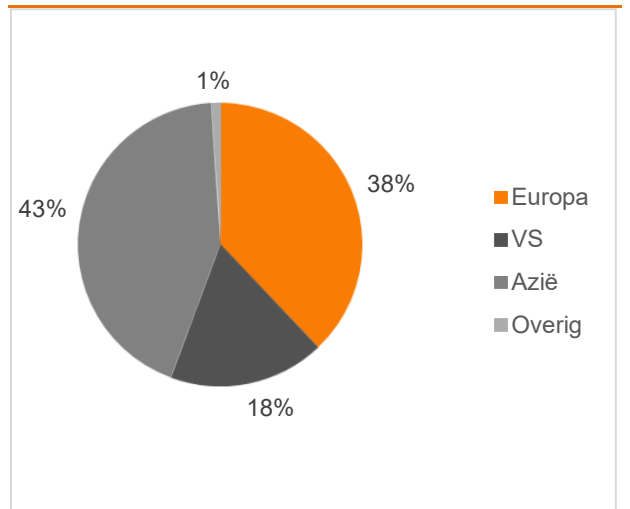
Geannualiseerd netto rendement

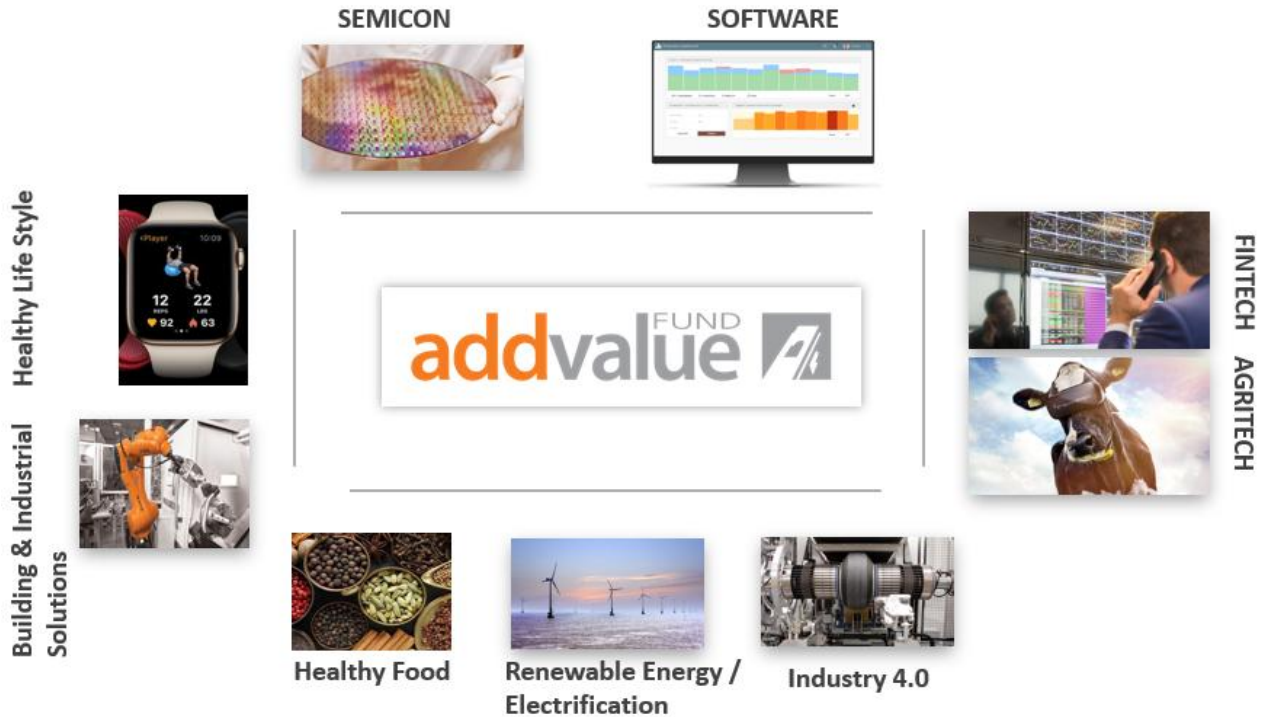
	1-jaar	3-jaar	5-jaar	10-jaar	Sinds start
Add Value Fund	44,9%	15,9%	10,2%	15,1%	11,1%
AMX-index	25,7%	11,8%	3,7%	8,9%	5,6%

Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum: 31-08-2026, Na kosten;
Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie addvaluefund.nl/renderementen

Fondskarakteristieken	AVF	AMX	Samenstelling naar beurswaarde	AVF	AMX
Schuld ratio	0,3	2,4	> € 5 miljard	33,6%	49,0%
% Positieve maanden	60,6%	59,7%	> € 2 miljard	19,9%	35,1%
% Positieve jaren	73,7%	68,4%	> € 1 miljard	20,0%	15,1%
Maximale drawdown	-56,6%	-64,2%	> € 500 miljoen	20,3%	0,8%
% Jaren outperformance	70,0%		< € 500 miljoen	6,2%	0,0%
Active share vs. AMX	88,0%				
Standaard deviatie (10 jaar)	18,5%	17,3%			
Top-3 holdings % van totaal	44,8%	36,5%			
Alpha (5 jaar, geannualiseerd)	13,1%				
Alpha (sinds begin, geannualiseerd)	6,5%				
Beta (5 jaar)	0,79				
Beta (sinds begin)	0,86				
Sharpe ratio (5 jaar)	0,59	0,31			
Sharpe ratio (sinds begin)	0,63	0,53			

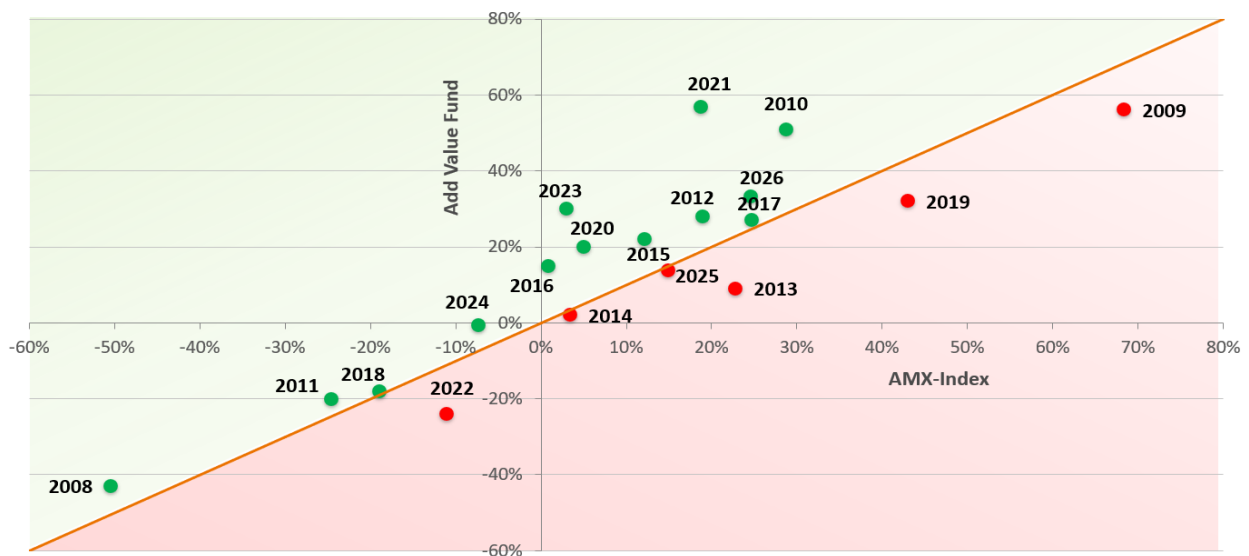
Waardering	AVF	AMX
Koers/winst-verhouding ²⁰²⁵	26,2	14,8
Koers/winst-verhouding ²⁰²⁶	21,0	13,6
Dividendrendement ²⁰²⁵	2,0%	2,8%
Dividendrendement ²⁰²⁶	1,8%	2,9%

Gewogen geografische omzetverdeling




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.