

ADD VALUE FUND REALISEERT 20% RENDEMENT IN UITZONDERLIJK BEURSSJAAR 2020

Beste Aandeelhouders,

Allereerst wensen wij u en uw dierbaren een gelukkig en bovenal gezond Nieuwjaar toe! Beursjaar 2020 gaat zondermeer de geschiedenisboeken in als uitzonderlijk en veelbewogen. De coronapandemie hield ons allemaal en de financiële markten in haar greep.

Ondanks de “roller coaster” op de aandelenbeurzen, met hoge pieken medio februari en diepe dalen in maart, wist Add Value Fund haar toegevoegde waarde andermaal te bewijzen. Net als in 2009 daalde de beurskoers minder scherp en was het herstel vele malen sterker dan het marktgemiddelde en dat van concurrenten.

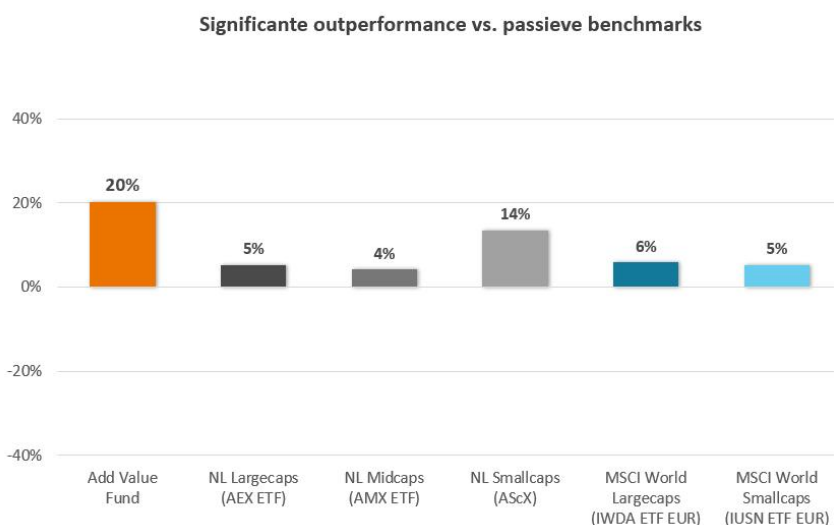
Alle turbulentie op de financiële markten ten spijt kwam Add Value Fund sterker uit deze coronacrisis tevoorschijn en bereikte de beurskoers zelfs een *nieuwe all-time high*.

“Add Value Fund doet wat het belooft: waarde toevoegen”

Significante outperformance ten opzichte van benchmark, marktgemiddelde en concurrenten

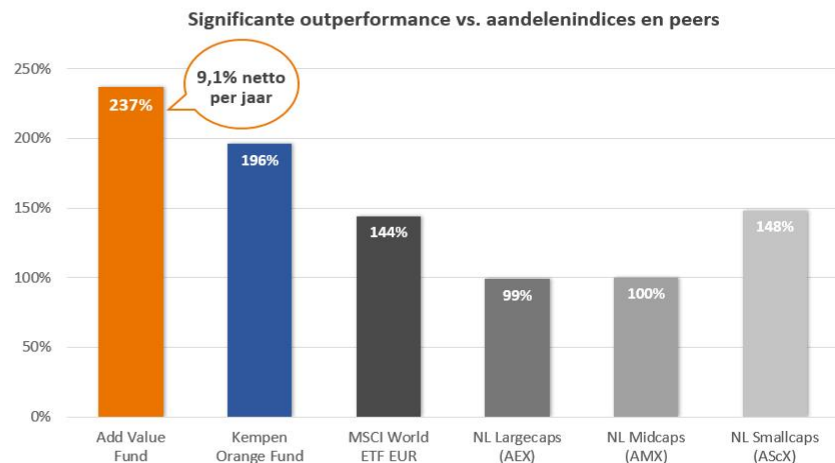
Met een netto jaarrendement van +20% realiseerde Add Value Fund een *significante outperformance* van maar liefst 16%-punt ten opzichte van onze benchmark, de ETF op de Amsterdam Midcap Index (AMX) die ‘slechts’ 4% steeg. Ook de overige Nederlandse aandelenindices (AEX ETF: +5% en AScX-index: +14%) en concurrenten bleven ver achter ons. In de Morningstar categorie ‘Aandelen Nederland’ staat Add Value Fund over alle periodes, 1-, 3-, 5- en 10-jaarsrendement, bovenaan.

NETTO RENDEMENT IN 2020



*Na kosten en peildatum 31/12/2019 t/m 31/12/2020; Bron: Bloomberg / AVFM
Valuta impact van ongeveer 10%-punt in het nadeel van MSCI world indices

NETTO RENDEMENT SINDS OPRICHTING



*Na kosten en peildatum 1/2/2007 t/m 31/12/2020; Bron: Bloomberg / AVFM

Sterker uit coronacrisis door onveranderde en consistente beleggingsstrategie

Zoals wij in onze uitgebreide [Corona-update](#) van begin april hebben aangegeven, houden wij onverkort vast aan onze beleggingsstrategie: een geconcentreerde en gediversifieerde beleggingsportefeuille. Maar door de coronacrisis zijn wij nog selectiever en kritischer geworden, waardoor we afscheid hebben genomen van twee minder goede en kwetsbare participaties.

Door te blijven focussen op toekomstbestendige en 'coronaproof' businesses en winstgroei en niet op de beurskoersen hebben we zowel strategisch als tactisch de juiste keuzes gemaakt. De drie grootste participaties qua weging in portefeuille, chipmachinemakers ASM International en BE Semiconductor Industries, en fintech onderneming Flow Traders, maakten in 2020 het verschil. De minder grote participaties Kendrion en Neways Electronics International waren de grootste verliezers.

“Beleggen is zo min mogelijk fouten maken: verliezers vermijden en winnaars niet verkopen”

Als bottom-up stock picker kunnen wij juist nu het verschil maken

Tijdens en na iedere crisis wordt het verschil tussen winnaars en verliezers op de beurs steeds groter. Het coronavirus heeft ervoor gezorgd dat bepaalde trends die al sinds de Grote Financiële Crisis in 2008/09 zichtbaar waren versneld werden, zoals de technologie- en energietransitie.

De 'oude economie' aandelen zoals van banken en verzekeraars, olie- en gas-, luchtvaart- en bouwbedrijven waren ook in 2020 de grote verliezers. Veel verdienmodellen van deze bedrijven staan onder druk en de 'nieuwe economie' aandelen zoals fintech bedrijven, semiconductor chipbedrijven en e-commerce bedrijven nemen het stokje over. Chipmachinefabrikant ASML is niet voor niets met € 170 miljard beurswaarde het grootste beursgenoteerde bedrijf van Nederland.

“De beurs is geen juiste afspiegeling van de reële economie en veel bedrijven creëren geen aandeelhouderswaarde”

Als ervaren en lange termijn 'bottom-up' belegger – eigen diepgaande fundamentele en waarde analyses – kunnen wij als geen ander het kaf van het koren scheiden. Wij weten als small- en midcapspecialist het naadje van de kous en door focus aan te brengen kunnen wij ons onderscheiden en waarde toevoegen.

Wij zijn een actieve belegger die zich niet laat leiden door een samenstelling of weging van een benchmark. Wij spreken met het management van de bedrijven minimaal vier keer per jaar en kijken regelmatig in de keuken.

"De coronacrisis en opkomst van passief beleggen, ofwel niet-denkend kapitaal, biedt voor ons als 'stock picker' enorme kansen"

Wij beleggen in unieke groeibedrijven waarvan de producten en diensten sneller kunnen groeien dan het bruto binnenlands product. De focus ligt daarbij op winstgroei, waardecreatie en een duurzaam dividend.

Daarnaast moeten de bedrijven Europees of wereldwijd actief zijn en een hoogtechnologisch en innovatief karakter hebben. Een bewezen en toekomstbestendig bedrijfs- en verdienmodel, goed management, marktleiderschap en een sterke balans zijn een vereiste.

Beursrally 2020 toont sterke vergelijkingen met beursrally 2009 en 2010

Sinds het bekendmaken van het zeer effectieve vaccin van Pfizer BioNTech begin november zijn de beurskoersen over een breed front sterk gestegen. Desondanks zijn wij van mening dat er nog meer in het vat zit. Door het grootschalig vaccineren zullen de economische groeicijfers dit jaar gaan aantrekken. Daarnaast zullen de centrale banken en overheden de economische groei blijven stimuleren.

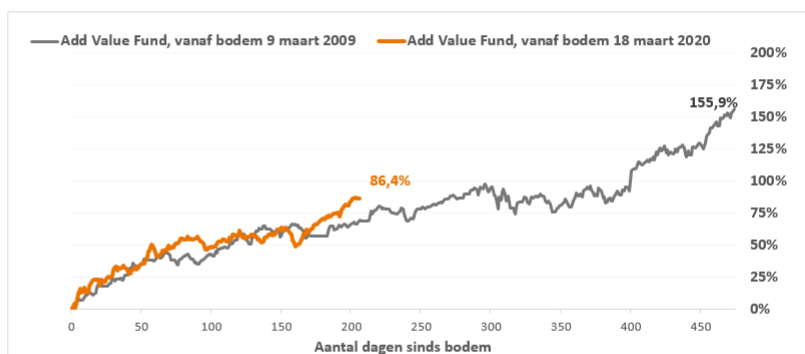
Herstellende bedrijfscijfers en beter dan verwachte winstgroeicijfers, negatieve reële rentes en overnames zullen de aandelenbeurzen verder omhoog stuwten. De beurskoers van Add Value Fund staat weliswaar op een nieuw hoogtepunt, daarentegen staan slechts twee participaties op een nieuwe *all-time high*. De overige participaties staan nog ver verwijderd van hun vorige koerspieken. Ten slotte gaat het om het groei- en winstpotentieel van onze onderliggende participaties.

ONDANKS RECORDHOOGTE NOG VOLDOENDE IN HET VAT

Beursrally vanaf maart 2020 vergelijkbaar met 2009/10

- Hoewel aandelenbeurzen een vergelijkbaar beeld vertonen, zijn er fundamentele verschillen tussen de kredietcrisis en de coronacrisis:
 - Fundamenteel versus tijdelijk
 - Nu nog meer stimulering vanuit overheden en centrale banken
 - Langdurige economische teruggang versus scherpe maar korte neergang
- Add Value Fund heeft het in beide periodes veel beter gedaan dan indices en concurrenten

Performance Add Value Fund sinds bodem maart 2009 en maart 2020



	FED rate	FED balans	ECB rate	ECB balans	Stimulering overheid	
Kredietcrisis (2008/09):	Bankencrisis waarin banken omvielen (Bearn Stearns, Lehman Brothers, Fortis). Banken slecht gekapitaliseerd en konden daardoor niet uitlenen	0%	\$2.000 mrd	+0,25%	€2.000 mrd	<5% van BBP
Coronacrisis (2020):	Gezondheids crisis wat uitmond in een economische crisis, tijdelijk van aard, banken veel beter gekapitaliseerd en blijven uitlenen	0%	\$7.000 mrd	-0,50%	€5.600 mrd	5-15% van BBP

Bron: DataStream, Bloomberg



Vooruitzichten portefeuille

Ondanks de coronacrisis, zal naar verwachting bijna 65%-weging van onze portefeuille een winstgroei realiseren, waarvan zelfs 40%-weging recordresultaten zullen boeken in 2020. Daarnaast kopen vier participaties met een gezamenlijke portefeuilleweging van bijna 50% eigen aandelen in.

Voor de middellange termijn blijven wij dan ook uitermate positief gestemd over het winst- en groeipotentieel van onze participaties, zowel organisch alsmede via winstgevende acquisities.

”Winstgroei is de fundamentele basis voor de beurskoersontwikkeling en beurswaardering”

Wij danken u voor het in ons gestelde vertrouwen in het uitzonderlijke beursjaar 2020. Wij zijn ervan overtuigd dat al onze participaties in portefeuille sterker uit deze coronacrisis tevoorschijn zullen komen. De bedrijven zijn weerbaarder dan in 2008 en staan er in alle opzichten beter voor dan ooit tevoren. Met name qua financiële slagkracht, innovatievermogen en concurrentiekracht.

Met vriendelijke groet,

Hilco Wiersma
Willem Burgers
Bastiaan Rogmans

Amsterdam, 4 januari 2021

Mocht u nog vragen hebben, aarzel niet om contact met ons op te nemen.

Add Value Fund Management B.V.
Johannes Vermeerstraat 14
1071 DR Amsterdam

T +31 (0)20 570 30 57
F +31 (0)20 570 30 50
E info@addvaluefund.nl
W addvaluefund.nl
T @AddValueFund