

Add Value Fund N.V.

NL0009388743

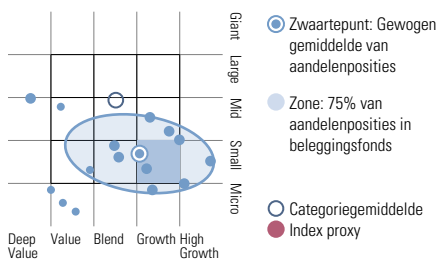
Morningstar Analyst Rating

Bronze**Proces: Strategie****Morningstar-categorie**
Netherlands Equity**Categorie-index**
Euronext AEX All Share
TR EUR**Index proxy**
—**Een bewezen puur bottom-up proces met een focus op de middellange termijn.****Beleggingsproces** Positive

01 Feb., 2016 | Het beheerteam past een inmiddels bewezen en puur bottom-up proces toe. Uitgangspunt is het universum van circa 60 Nederlandse bedrijven met een marktkapitalisatie tussen 20 miljoen en 7,5 miljard euro. Deze bedrijven worden beoordeeld op verschillende bottom-up factoren. Dit gebeurt zowel kwantitatief als

kwalitatief. Voorbeelden van kwantitatieve criteria zijn een minimale jaarlijkse groei van de winst per aandeel van gemiddeld 7,5% over de langere termijn (3-5 jaar) en een stabiele dividenduitkering (het liefst minimaal 2,5%). Kwalitatieve criteria zijn onder andere een bewezen en succesvol bedrijfsmodel, heldere strategie en betrouwbaar management. Voor de kwalitatieve analyse maken de beheerders veel gebruik van hun netwerk bij Nederlandse small-caps. Alle bedrijven in de portefeuille worden regelmatig bezocht, waarbij het duo o.a. met het management spreekt. Dit

vormt een belangrijk onderdeel van het proces. De beheerders hanteren een outlook van 3 tot 5 jaar. Het beleggingsproces is puur bottom-up en er wordt geen strategische sectorallocatie nagestreefd. Het fonds heeft geen benchmark waaraan de beheerders zich spiegelen of gebonden zijn en op sectorniveau kan sprake zijn van grote concentraties. Liquiditeit speelt wel een grote rol. Twee derde van de portefeuille moet snel verkocht kunnen worden, terwijl tot een derde in minder liquide aandelen kan worden belegd.

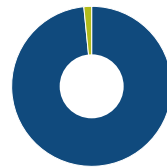
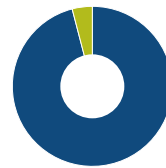
Aandelen Style Box 31/12/15**Op posities gebaseerde Style Map****Aandelen Style Box Factoren**

Marktkapitalisatie	Fonds	3-Jr gem.	Categorie	Proxy
Giant/Large	0,0	0,9	52,5	—
Mid	37,4	22,6	19,9	—
Small/Micro	62,6	76,5	27,7	—

Gem. marktkapitalisatie (mrd.) EUR	0,8	0,7	6,7	—
------------------------------------	-----	-----	-----	---

Waarderingsmaatstaven	Fonds	3-Jr gem.	Categorie	Proxy
Koers/Verwachte winst	15,3	15,3	15,7	—
Koers/Boekwaarde	2,1	1,7	1,7	—
Koers/Omzet	0,9	0,6	0,8	—
Koers/Cash Flow	9,6	7,8	9,8	—
Dividendrendement	2,3	3,6	2,1	—

Groeiratio's	Fonds	3-Jr gem.	Categorie	Proxy
Langetermijnwinst %	15,6	28,5	9,4	—
Historische winst %	3,4	18,4	3,1	—
Omzet %	3,7	5,5	-2,4	—
Kasstroom %	22,7	11,7	-9,0	—
Boekwaarde %	7,0	8,9	-1,0	—

Assetallocatie 31/12/15**Huidige allocatie****3-Jaars gemiddelde**

Netto-activa %	Fonds	3-Jr gem.	Categorie	Proxy
● Aandelen	98,4	95,9	94,9	—
● Obligaties	0,0	0,0	0,0	—
● Liquide middelen	1,6	4,1	3,0	—
● Overig	0,0	0,0	2,2	—

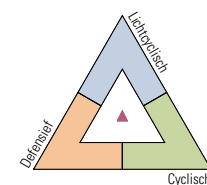
Regionale blootstelling 31/12/15

Regio Aandelen %	Fonds	3-Jr gem.	Categorie	Proxy
Ontwikkeld	89,6	98,4	96,8	—
Opkomend	10,4	1,6	3,2	—

Top 5 landen Aandelen %	Fonds	3-Jr gem.	Categorie	Proxy
Nederland	79,3	97,0	80,2	—
China	10,4	1,5	1,4	—
Duitsland	10,3	1,5	2,3	—

Kengetallen 31/12/15

	Fonds	3-Jr gem.	Categorie	Proxy
Nettomarge %	10,9	5,1	8,5	—
ROA %	8,3	7,5	4,7	—
Schuld/Tot. vermogen %	29,9	23,0	36,1	—
ROE %	18,0	15,2	12,5	—

Sectoren 31/12/15**Sector Delta**

Aandelen Sector	Fonds	3-Jr gem.	Categorie	Proxy
Defensief	1,5	0,3	20,1	—
Defensieve cons.	1,5	0,3	19,7	—
Gezondheidszorg	0,0	0,0	0,4	—
Nutsbedrijven	0,0	0,0	0,0	—

Lichtcyclisch	78,2	83,0	42,4	—
Communicatie	0,0	0,0	4,0	—
Energie	0,0	0,0	7,6	—
Industrie	20,3	27,6	13,2	—
Technologie	57,9	55,4	17,6	—

Cyclisch	20,4	16,7	37,6	—
Basismaterialen	0,0	0,0	5,8	—
Cyclische cons.	15,9	15,7	13,8	—
Fin. dienstverlening	4,4	1,0	13,4	—
Vastgoed	0,0	0,0	4,6	—

Economic Moat 31/12/15

	Fonds	3-Jr gem.	Categorie	Proxy
Wide Moat	0,0	0,0	17,1	—
Narrow Moat	0,0	0,0	33,6	—
No Moat	100,0	100,0	49,4	—
Dekkingsratio	10,3	9,1	45,8	—

Add Value Fund N.V.

NL0009388743

Morningstar Analyst Rating

**Proces: Portefeuille**Morningstar-categorie
Netherlands EquityCategorie-index
Euronext AEX All Share
TR EURIndex proxy
—

De portefeuille is zeer geconcentreerd, zowel in aantal aandelen als op sectorniveau, en heeft posities in minder liquide aandelen.

Beleggingsproces Positive

01 Feb., 2016 | De portefeuille is zeer geconcentreerd en bestaat per eind december 2015 uit slechts 15 posities. Hoewel dit aantal in het verleden lager heeft gelegen blijft de concentratie zelfs voor dit fonds hoog, aangezien de beoogde range op 10 tot 25 namen ligt. Tekenend is het

feit dat de vijf grootste belangen gezamenlijk goed zijn voor 52,55% van de portefeuille. Ook op industriënniveau kan de concentratie hoog zijn. Zo heeft het fonds belangen in ASM International (10,27%), BE Semiconductor Industries (8,32%) en Neways Electronics (2,91%), gezamenlijk goed voor 21,84% van de portefeuille. Alle drie de bedrijven leveren aan de chipindustrie. De blootstelling aan deze cyclische industrie in het bijzonder en de hoge concentratie van de portefeuille kunnen voor een verhoogd risicoprofiel zorgen, waarvan beleggers zich wel bewust dienen te zijn.

Daarnaast kan de portefeuille voor maximaal een derde uit minder liquide aandelen bestaan. De beheerders zijn in de praktijk niet bevreesd om grote posities aan te houden waarin op de beurs normaliter maar relatief weinig handel in is. Voorbeelden daarvan zijn de prominente posities in Hunter Douglas (10,82%) en NEDAP (10,13%). Liquiditeitsrisico is daarom ook een aspect om rekening mee te houden voor beleggers in dit fonds. De beheerders hechten niet veel waarde aan de korte termijn en daarom ligt de omloop in de portefeuille laag.

Overeenkomsten met index proxy 31/12/15

Index proxy overlap	Aantal aandelenposities
Fonds	15
Index proxy	—
Overlap van beleggingsfonds met index proxy	
Overlap posities	—
Overlap vermogen	—

Grootste gemeenschappelijke posities Fonds % Proxy %

Grootste verschillende posities Fonds %

Portefeuilleposities 31/12/15

Vorige portefeuille datum	Aandelenposities	Obligatieposities				Andere posities			Vermogen in top 10 posities		Omloopsnelheid (gerapporteerd)	
30/11/15	15	0				1			87%		17%	
Top 10 aandelenposities		Land	Verm. % 31/12/15	Verm. % 30/11/15	Proxy % 31/12/15	Eerste aankoop	Dagen handel	Morningstar Rating voor aandelen	Economic Moat	Sector	1 Jr totaal rend. %	
	TKH Group	NLD	11,19	10,51	—	08/09	2	—		Nee	Technologie	23,97
⊕	Hunter Douglas	NLD	10,82	11,27	—	08/09	201	—			Cyclische cons.	7,27
	ASM International NV	CHN	10,27	10,72	—	08/11	<1	★★★			Technologie	2,42
	Kendrion NV	DEU	10,14	9,64	—	05/13	21	—			Technologie	-10,85
	Nederlandsche Apparatenfabriek NEDAP	NLD	10,13	10,28	—	08/09	79	—			Technologie	9,58
	BE Semiconductor Industries NV	NLD	8,32	9,13	—	10/13	1	—			Technologie	11,22
	Aalberts Inds	NLD	8,31	8,15	—	08/09	<1	—			Industrie	15,35
⊕	Brunel International	NLD	7,28	7,24	—	08/09	5	—			Industrie	12,03
	Amsterdam Commodities	NLD	6,93	6,62	—	08/11	20	—			Defensieve cons.	12,08
	Flow Traders NV	NLD	4,07	3,82	—	09/15	<1	—			Fin. dienstverlening	—

Verandering sinds vorige portefeuille: ⊕ Toename ⊖ Afname ✱ Nieuw

Nieuwe posities Grootste aankopen % Verm. Sector

Verkochte posities Grootste verkopen % Verm. Sector

Grootste veranderingen in posities Huidig % Vorige %

Koninklijke Tencate

0,92

⊕ Hunter Douglas	10,82	11,27
⊕ Brunel International	7,28	7,24
⊕ Koninklijke Vopak NV	2,96	1,53
⊕ Neways Electronics International	2,91	2,99
⊖ Koninklijke Tencate	0,00	0,92

Add Value Fund N.V.

NL0009388743

Morningstar Analyst Rating

Bronze

Rendement

Morningstar-categorie
Netherlands Equity

Categorie-index
Euronext AEX All Share
TR EUR

Het fonds kent een sterk lange termijn track record, maar wel met een volatiel verloop.

Rendement

+ Positive

01 Feb., 2016 | De prestaties van het fonds zijn sterk maar kennen wel een sterk wisselend verloop waar beleggers bestand tegen moeten zijn. Het ene jaar kan het fonds bij de best presterende fondsen horen, terwijl het fonds het jaar daarop het merendeel van de concurrentie voor moet laten gaan. Enerzijds heeft dat te maken met het

feit dat het fonds alleen belegd is in mid- en small-caps, terwijl dat niet voor alle fondsen in de Morningstar categorie Aandelen Nederland het geval is. Anderzijds kan de hoge concentratie en aandelenselectie een rol spelen. Zo was 2013 een uitzonderlijk slecht jaar. Het fonds werd zwaar getroffen door de ontdekking van de boekhoudfraude bij Imtech. In 2014 hadden mid-cap aandelen het moeilijk en dit drukte ook de rendementen voor dit fonds. Desondanks heeft het fonds sinds de introductie in 2007 een zeer sterk track record opgebouwd. Tot en met december 2015 bedraagt

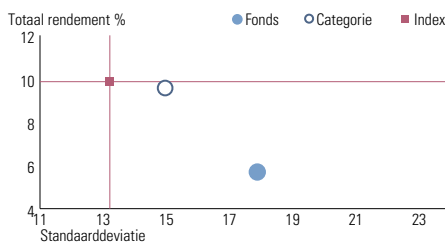
het gemiddeld jaarrendement 6,22%. Vergelijkbare Nederlandse small-cap fondsen als Delta Lloyd Deelnemingen en Kempen Orange Fund behaalden op jaarbasis over dezelfde periode een rendement van 0,49%, respectievelijk 5,86%. Terwijl de Euronext AMX bleef steken op 3,01%. Deze sterke prestaties van het fonds werden bovendien behaald bij een risico (standaarddeviatie) die slechts licht hoger ligt in vergelijking met de concurrenten en de index. Bovendien lag het maximale verlies voor het fonds aanzienlijk lager.

Morningstar Rating en risico 31/01/16

Periode	Morningstar rend. cat.	Morningstar risico cat.	Morningstar Rating
3 Jaar	Laag	Hoog	★
5 Jaar	Benedengem.	Hoog	★★
10 Jaar	—	—	—
Overall Rating	★★		

Risico-analyse 31/01/16

3-Jaars risico- en rendementanalyse



3-Jaars risicomatstaven	Fonds	Categorie	Index
Standaarddeviatie	17,88	14,96	13,21
Sharpe Ratio	0,39	0,69	0,77
R-kwadraat	56,84	85,73	—
Beta	1,02	1,04	—
Alpha	-3,41	-0,49	—

Maximum Drawdown	Fonds	Categorie	Index
Max. Drawdown (%)	-53,42	-58,31	-57,31
Datum top	08/07	07/07	11/07
Datum bodem	02/09	03/09	03/09
Max. Drawdown (maanden)	19	21	17

Upside/Downside	Fonds	Categorie	Index
Upside Capture Ratio	96,3	97,7	100
Downside Capture Ratio	80,9	101,6	100

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Historie 31/01/16
	7										12-Maands voortschrijdend rendement %
											■ Fonds
											Volledige
											beheerderwijziging
											Gedeeltelijke
											beheerderwijziging
											Kwartaal rang cat.
											Percentiel rang in cat.
											Totaal rendement EUR
											+/- Categorie
											+/- Index
											Dividendrend.

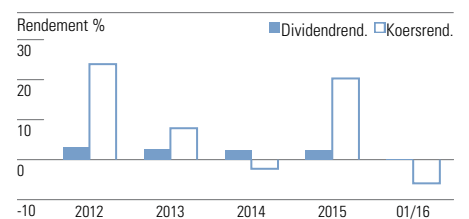
Rendement 31/01/16

Historische rendementen	Totaal Beleggers Rend. %	Rang in cat. Rend. %	Cat. Rend. %	Index rend. %
1 Jaar	10,15	5	3,45	-0,47
3 Jaar	5,69	95	9,57	9,86
5 Jaar	5,20	73	5,49	6,45
10 Jaar	—	—	2,74	3,27
Beheerder 02/07	5,80	—	2,40	1,86
Opricht. 02/07	5,80	—	2,40	1,86

Samenvatting voortschrijdende rendementen

60%	36-maands voortschrijdende periode
6	72 Waarnemingen, 6 Jaar
4	De tinten en percentages komen overeen met hoe vaak rendementen van het fonds in elke kwartaal van de categorie zijn geland.
31	

Dividend- en koersrendement



Jaar	Div. rend. %	Div. % rang in cat.	Koers rend. %	Koers % rang in cat.
2012	3,20	58	23,88	1
2013	2,59	84	7,86	100
2014	2,41	53	-2,28	91
2015	2,46	75	20,30	5
01/16	0,00	1	-5,92	78

Add Value Fund N.V.

NL0009388743

Morningstar Analyst Rating

 **Bronze****Beheerteam****Morningstar-categorie**
Netherlands Equity**Categorie-index**
Euronext AEX All Share
TR EUR**Een klein, maar capabel en stabiel beheerteam.****Beheerteam** Positive

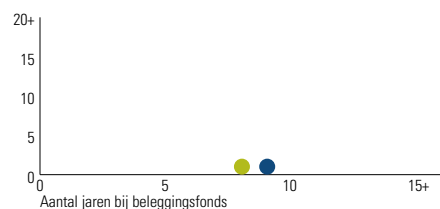
01 Feb., 2016 | Wij vinden het beheerteam, bestaande uit Willem Burgers en Hilco Wiersma, klein, maar capabel en bovendien stabiel. Burgers is een zeer ervaren beheerder, met veel expertise binnen Nederlandse small-caps. Van 1978 tot 1988 werkte hij bij Robeco als beheerder van verschillende fondsen. De twee jaar daarop was

hij actief als hoofd research bij Van Meer James Capel. Van 1990 tot eind 2002 was Burgers de beheerder van het Nederlandse small-cap fonds Orange Fund. Tijdens deze succesvolle periode groeide hij uit tot een van de bekendste small-cap beleggers in Nederland. Eind 2002 moest Burgers zijn functie neerleggen, nadat de AFM bij het OM aangifte deed van handel met voorkennis. Hoewel Burgers de beschuldigingen weerlegde, werd hij hier later voor veroordeeld met een geldboete. In de jaren daarop was Burgers alleen als privé-belegger actief. Dit veranderde toen Keijser Capi-

tal hem benaderde voor de beheerpost van een nieuw op te richten small-cap fonds. Dit werd niet door de autoriteiten tegengehouden en zo startte Burgers in 2007 bij het Add Value Fund. Het fondsbeheer deelt hij met Hilco Wiersma, die achttien jaar ervaring heeft opgebouwd als wholesale broker, institutional sales trader, beleggingsadviseur en vermogensbeheerder. Evenals Burgers bezit Wiersma veel kennis over de bedrijven in het universum. Beide beheerders beleggen in het eigen fonds. Dit verbetert naar onze mening de afstemming van belangen met beleggers.

Beheerteam**Ervaring en beheerd vermogen**

Totaal vermogen onder beheer (mrd. EUR) in beheerde beleggingsfondsen



Aantal beheerders	Aantal jaren bij beleggingsfondsen (langste van beheerteam)	Beheerder retentieratio	Gemiddeld aantal jaren bij beleggingsfondsen (beheerteam)
2	9,00 Jaar	5 Jaar —%	8,92 Jaar
Adviseur Optimix Vermogensbeheer N.V.		Subadviseur —	

● Willem Burgers 02/07 Tot heden

Jaren ervaring	Jaren op het fonds
9	9
Vermogen onder beheer	Aantal beleggingsfondsen onder beheer
0,00 (mln.) EUR	1

Grootste beleggingsfondsen onder beheer	Datum dienstverband	Functie	Fondsomvang (mln.) EUR	Eigen beleg. (mln.) EUR	Termijn rend. %	Index rend. %
Add Value Fund N.V	02/07 Tot heden	1 van 2	0,00	—	5,80	1,86

● Hilco Wiersma 04/07 Tot heden

Jaren ervaring	Jaren op het fonds
8	8
Vermogen onder beheer	Aantal beleggingsfondsen onder beheer
0,00 (mln.) EUR	1

Grootste beleggingsfondsen onder beheer	Datum dienstverband	Functie	Fondsomvang (mln.) EUR	Eigen beleg. (mln.) EUR	Termijn rend. %	Index rend. %
Add Value Fund N.V	04/07 Tot heden	1 van 2	0,00	—	5,49	1,51

Add Value Fund N.V.

NL0009388743

Morningstar Analyst Rating**Bronze****Fondshuis****Morningstar-categorie**
Netherlands Equity**Categorie-index**
Euronext AEX All Share
TR EUR**Het Add Value Fund opereert sinds oktober 2013 onder de vlag van Optimix.****Fondshuis**

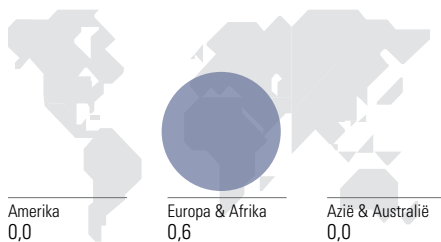
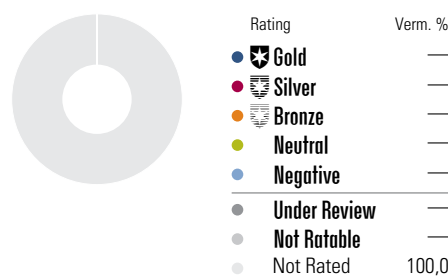
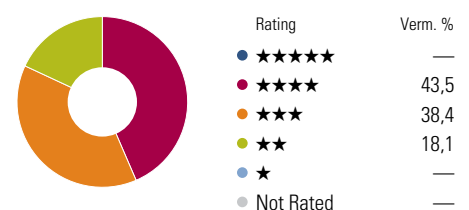
● Neutral

04 Feb., 2016 | In oktober 2013 kondigde Optimix de gedeeltelijke overname aan van Keijser Capital Asset Management, de beheerder van Add Value Fund. In eerste instantie verwierf Optimix 45% van de aandelen en alle prioriteitsaandelen. Burgers en Wiersma verwierven beide een belang van 10%. Optimix heeft de mogelijkheid om

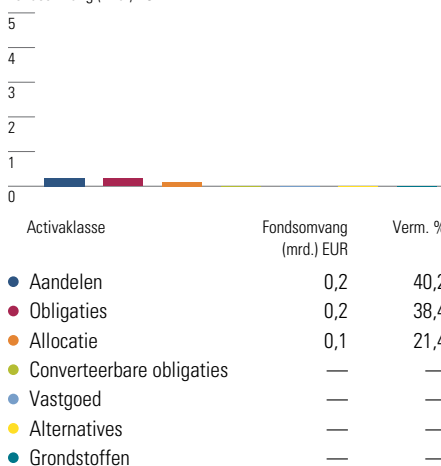
de resterende 35% uiterlijk in het voorjaar van 2017 te kopen. Optimix is een Nederlandse vermogensbeheerder met circa EUR 2,0 mrd onder beheer. Naast het beheren van portefeuilles op discretionaire basis biedt het onder eigen vlag zeven fondsen aan. De fondsen worden vooral gebruikt in de portefeuilles van cliënten en worden niet actief verkocht. Optimix is één van de kleinere fondshuizen in Nederland. Samen hadden de fondsen per eind 2015 EUR 570 mln onder beheer.

We zijn te spreken over de hoge mate van transparantie die het Add Value Fund, ook na de

overname, biedt. Er is een specifieke website met heldere informatie over onder andere de achtergrond van de beheerders, kosten en mutaties in de portefeuille. Door instroom vanuit de cliënten van Optimix steeg het beheerde vermogen van het Add Value Fund in de eerste twee maanden na de overname met EUR 20 mln naar EUR 64 mln. Mede omdat het fonds klein van omvang is liggen de beheerkosten hoog. Wij vertrouwen erop dat wanneer het fonds verder in omvang groeit, het management de kosten voor beleggers omlaag zal brengen.

Vermogen per regio mrd. EUR**Details fondsen Europa (*)****Morningstar Analyst Rating verdeling****Morningstar Rating verdeling****Verdeling activaklasse Europa (ex. geldmarkt)**

Fondsomvang (mrd.) EUR

**Details fondsen Europa**

Best presterende beleggingsfondsen		Categorie	Fondsomvang (mln.) EUR	Rendement % 3-jaar	Rang in cat. 3-Jaar
Optimix Wereld Aandelen Fonds		Global Large-Cap Blend Equity	33,4	12,25	33
Optimix Mix Fund		EUR Flexible Allocation - Global	122,3	4,69	28
Optimix Income Fund		EUR Diversified Bond	112,7	3,04	64

Grootste beleggingsfondsen		Categorie	Fondsomvang (mln.) EUR	Rendement % 3-jaar	Rang in cat. 3-Jaar
Optimix Mix Fund		EUR Flexible Allocation - Global	122,3	4,69	28
Optimix Income Fund		EUR Diversified Bond	112,7	3,04	64
Optimix EuroRente Fonds		EUR Diversified Bond	107,2	1,44	86

Recent gelanceerde beleggingsfondsen		Categorie	Fondsomvang (mln.) EUR	Rend. % startdatum	Startdatum
Add Value Fund N.V.		Netherlands Equity	—	5,80	01/02/07
Optimix America Fund Fund		US Large-Cap Blend Equity	93,3	6,94	01/01/06
Optimix Emerging Markets Fund		Global Emerging Markets Equity	45,1	-0,60	01/01/06

(*) Alle gegevens zijn gebaseerd op de door het fondshuis in Europa gevestigde fondsen.

©2016 Morningstar, Inc. De informatie, gegevens, analyses en adviezen hierin (1) zijn de vertrouwelijke en bedrijfsgevoelige informatie van Morningstar, Inc. (2) mogen niet worden gekopieerd of gedistribueerd, (3) vormen geen beleggingsadvies aangeboden door Morningstar, Inc. (4) zijn uitsluitend bedoeld voor informatieve doeleinden en zijn daarom niet een advies tot aankoop of verkoop van een effect, en (5) zijn niet gegarandeerd juist, volledig of accuraat. Morningstar, Inc. is niet verantwoordelijk voor enige handelsbeslissingen, schade of andere schade als gevolg van of in verband met, deze informatie, gegevens, analyses of meningen of het gebruik ervan. Analyst Ratings zijn subjectief van aard en mogen niet worden gebruikt als de enige basis voor investeringsbeslissingen. Analyst Ratings zijn gebaseerd op de huidige verwachtingen van Morningstar over toekomstige gebeurtenissen, het gaat dus om onbekende risico's en onzekerheden die ertoe kunnen leiden dat de verwachtingen van Morningstar niet plaatsvinden of wezenlijk verschillen van wat werd verwacht. Morningstar onderschrijft niet dat de Analyst Ratings garanties zijn, noch moeten zij worden gezien als een beoordeling van de kredietwaardigheid van een beleggingsfonds of de onderliggende effecten van het fonds.

MORNINGSTAR

Add Value Fund N.V.

NL0009388743

Morningstar Analyst Rating

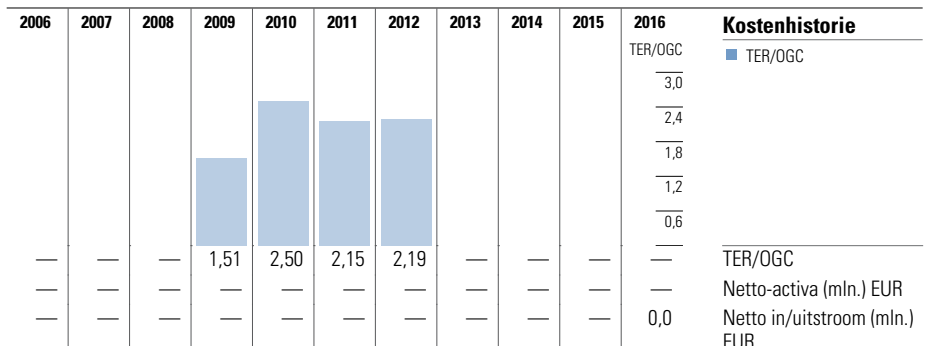
**Kosten**Morningstar-categorie
Netherlands EquityCategorie-index
Euronext AEX All Share
TR EUR

De kosten zijn zowel in absolute als relatieve zin hoog.

Kosten

Negative

01 Feb., 2016 | Het Add Value Fund is één van de weinige fondsen waarvan de kosten na de introductie van het provisieverbod per 1 januari 2014 niet zijn verlaagd. Aangezien wij de kosten reeds voor het provisieverbod al aan de hoge kant vonden, blijft het fonds in onze ogen in het provisievrije landschap zowel in absolute als in relatieve zin duur. Bovenop de jaarlijkse beheervergoeding van 1,75% komt een prestatievergoeding van 10% over het rendement boven een absolute drempel van 10%(met een high water mark van 2 jaar). Door het gebruik van een absolute drempel vinden wij de prestatievergoeding niet goed gestructureerd. De lopende kosten bedragen 2,10%.

**Verdeling kosten****Ongoing charge**

Ongoing charge 08/05/15

2,12

Geselecteerde componenten

Max. beheervergoeding

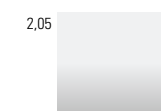
1,75

Prestatievergoeding

10,00

Kostenniveau**Kostenniveau**

Hoog

VergelijkingsgroepNetherlands Equity Retail
Broad**Kostenniveau limieten**

Hoog	>1,23
Bovengem.	1,01-1,23
Gemiddeld	0,35-1,01
Benedengem.	0,28-0,35
Laag	<0,28

◀ Fonds	—
◀ Mediaan	0,80

Info. aandelenklasse

Aandelenklasse	ISIN	Morningstar-categorie	TER/OGC	Max. beheer vergoeding	Prestatie vergoeding	Max. initiële kosten	Minimum Initiële Inv.	Verm. mrd. EUR
Add Value Fund N.V.	NL0009388743	Netherlands Equity	2,12	1,75	10,00	0,50	1	0,06