



Overzicht

Profiel

Kempen Oranje Participaties N.V. (KOP) is een beleggingsfonds dat beleggers de mogelijkheid biedt om in kleine Europese ondernemingen te investeren. KOP belegt in aandelen van ondergewaardeerde ondernemingen en beoogt een belang van 5% of meer van de uitstaande aandelen per onderneming aan te houden. De milieu-, maatschappelijke en governance (ESG) criteria vormen een integraal onderdeel van het beleggingsproces. KOP streeft betrokken aandeelhouderschap na en beoogt om op lange termijn een rendement (op basis van koerswinst en dividend) van 10% op jaarbasis te behalen.

Beheerteam

Erwin Dut, Sander van Oort, Ingmar Schaefer, Thibault van Heeswijk

Meer informatie over het team en de strategie

Kerncijfers

Totale omvang fonds	EUR 1.223,25 M	31-03-2025
Omvang aandelenklasse	EUR 1.221,64 M	30-04-2025
Aantal uitstaande aandelen/participaties	4.775.566	30-04-2025
Intrinsieke waarde	EUR 255,81	30-04-2025

Lopende Kostenfactor

Beheervergoeding	0,75 %
Service fee	+ 0,20 %
Verwachte lopende kosten	0,95 %
Lopende kosten laatste boekjaar	0,95 %

De lopende kosten laatste boekjaar hebben betrekking op het boekjaar 2024.

Gegevens Aandelenklasse

Type belegger	Institutioneel & Particulier
Dividenduitkerend	Ja
Doelstelling	Op lange termijn een totaal beleggingsresultaat (op basis van koerswinst en dividend) van 10% op jaarbasis behalen.
Beleggingsstrategie	Smallcaps
Universum	Small-caps Europa
Datum van oprichting	29-08-1985
Vestigingsland	Nederland
Mag aangeboden worden aan alle beleggers in	België, Frankrijk, Nederland
Mag alleen aangeboden worden aan professionele beleggers in	Verenigd Koninkrijk
UCITS status	Nee
Status	Open-end
Basisvaluta	EUR
Valuta shareclass	EUR
Beheervenootschap	Van Lanschot Kempen Investment Management NV
Bewaarder en depotbank	BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Morningstar rating™	★★★★★

Verhandelbaarheid

Beursnotering	ja, genoteerd aan de NAV Trading Facility van Euronext
Handelsfrequentie	Ieder kwartaal, op de eerste werkdag van januari, april, juli en oktober
ISIN	NL0000440675
Aanmeldingstermijn aankoop	~32 kalenderdagen voor aanvang kwartaal
Aanmeldingstermijn verkoop	~32 kalenderdagen voor aanvang kwartaal
Bijzonderheden	Orders dienen uiterlijk de laatste werkdag voor het einde van november, februari, mei en augustus voor 16:00 uur door de bank of commissionair naar het Euronext handelsplatform te zijn gestuurd om de handelsdag erna uitgevoerd te kunnen worden.

Beleggingskarakteristieken Per 31-03-2025

	Fonds
Aantal belangen	25
Dividendrendement	2,70 %
Gewogen gemiddelde marktkapitalisatie	EUR 977 M
K/W-verhouding	14,77

Dividenden

Laatst uitgekeerde dividend	EUR 4,40
Ex-datum laatst uitgekeerde dividend	04-06-2024
Aantal dividenduitkeringen per jaar	1
Dividendkalender	Open de kalender



Ontwikkelingen

Rendement Per 30-04-2025

	Fonds
3 maanden	-7,8%
Dit jaar	-7,7%
2024	14,6%
2023	11,1%
2022	-25,9%
1 jaar (op jaarbasis)	-4,3%
3 jaar (op jaarbasis)	0,3%
5 jaar (op jaarbasis)	8,3%
Sinds start (op jaarbasis)	11,8%

Met ingang van 1 juli 2015 is het beleggingsbeleid van Kempen Oranje Participaties N.V. gewijzigd en mag er naast Nederlandse en Belgische ondernemingen ook in andere Europese ondernemingen belegd worden. De getoonde rendementen zijn inclusief herbelegging van dividenden en na aftrek van lopende kosten. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Rendement Sinds Start Per 30-04-2025 (Geïndexeerd)



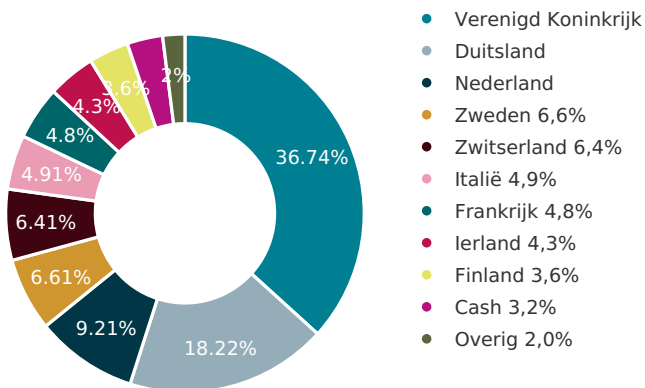
Risico-Analyse (Ex Post) Per 30-04-2025

	3 Jaar	Sinds Start
Maximum drawdown	-20,96%	-41,66%
Tracking error	6,68%	10,07%
Information ratio	-0,33	0,18
Beta	0,91	0,88
Volatiliteit	0,17	0,18

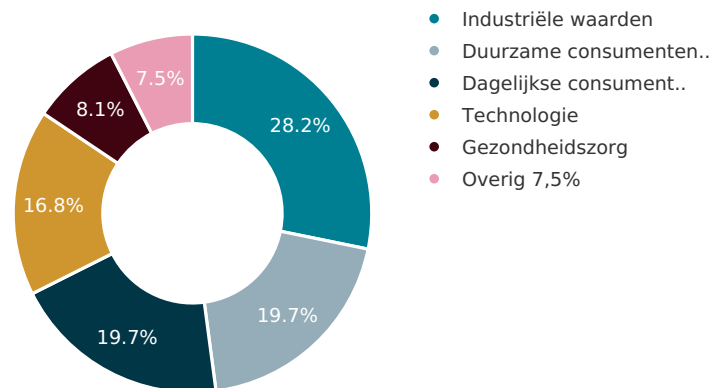


Portefeuille

Geografische Verdeling (31-03-2025)



Sectorverdeling (31-03-2025)





Ontwikkelingen Per 30-04-2025

Onderstaande tekst heeft betrekking op het eerste kwartaal van 2025

Rendement

De intrinsieke waarde van KOP daalde in het eerste kwartaal van 2025 van € 277,26 naar € 257,35 per participatie en daarmee komt het rendement in het kwartaal uit op -7,2% (na kosten en belasting). Het gemiddelde rendement van KOP over de afgelopen drie jaar bedraagt -1,7% per jaar en over de afgelopen vijf jaar +11,3% per jaar, ten opzichte van onze langetermijndoelstelling van gemiddeld 10% per jaar.

Handel

De handelskoers op 1 april 2025 bedroeg € 258,64, gebaseerd op de intrinsieke waarde van dat moment met een opslag van 0,5% als gevolg van netto inflow in KOP. De fondsomvang aan het begin van het tweede kwartaal bedraagt ruim € 1,2 miljard. Voor het eerstvolgende handelsmoment van 1 juli 2025 geldt voor orders in KOP een instructiedeadline van 30 mei 2025 om 16:00u (via Euronext) en voor de houdstermaatschappijen enkele dagen eerder (via de transferagent van Van Lanschot Kempen).

Marktontwikkelingen

Het eerste kwartaal van 2025 werd gekenmerkt door opmerkelijke verschuivingen op de wereldwijde aandelenmarkten. De Amerikaanse aandelenmarkt kende aanzienlijke volatiliteit, waarbij de S&P 500 daalde met 4,6% en de Nasdaq daalde met 10,4%. Deze neergang werd grotendeels veroorzaakt door aanhoudende inflatie, evoluerend beleid van centrale banken en hernieuwde discussie over de handelstarieven onder de nieuwe Amerikaanse regering. Bovendien waren Amerikaanse aandelen relatief hoog gewaardeerd ten opzichte van bijvoorbeeld Europese aandelen.

De Europese aandelenmarkt heeft in het eerste kwartaal van 2025 opmerkelijk sterk gepresteerd. De MSCI Europe Index steeg met 8,1% en presteerde daarmee aanzienlijk beter dan de Amerikaanse S&P 500. Deze sterke prestatie was te danken aan verschillende factoren, waaronder aantrekkelijke waarderingen, fiscale stimuleringsmaatregelen en geopolitieke ontwikkelingen. Europese small caps bleven echter achter bij large caps; de MSCI European Small-cap index steeg met 1,3% in het eerste kwartaal.

Duitsland speelde een centrale rol in deze rally, waarbij de nieuwe regering aan het eind van maart in staat was ongekend forse fiscale stimuleringsinitiatieven door het parlement te loodsen, waaronder een infrastructuurinvesteringsfonds van € 500 miljard. Deze maatregelen versterkten het beleggersvertrouwen en droegen bij aan het algemene positieve sentiment op de Europese markten.

De indrukwekkende start van het jaar stond echter voor uitdagingen tegen het einde van het kwartaal. De introductie van nieuwe Amerikaanse tarieven op onder andere Europese goederen leidde tot een scherpe daling van Europese aandelen aan het begin van het tweede kwartaal.

Portefeuilleontwikkelingen

De grootste stijger in het eerste kwartaal was Acom (+23%) als gevolg van sterke jaarcijfers die een herstel van de resultaten van het belangrijke onderdeel Tradin laten zien. Begin april presenteerde het management de ambities voor 2029 waarbij het een jaarlijkse groei van handelsvolumes ambieert van circa 5% en een stijging van de EBITDA-marge van 8% naar 9%. Bovendien wil het de groei versnellen door middel van aantrekkelijke acquisities.

Andere defensieve aandelen in de KOP-portefeuille deden het eveneens goed. De koers van snoepfabrikant Cloetta steeg met 19% nadat de onderneming aankondigde de bouw van een nieuwe fabriek in Roosendaal te schrappen maar daarvan geen negatief effect verwacht op haar mogelijkheden om de komende jaren de omzet en winstgevendheid te laten stijgen. Ook de koers van de aandelen van onze keten van dierenklinieken CVS Group (+18%) deed het goed nu het erop lijkt dat de Engelse consumentenwaakhond CMA in november met een aantal maatregelen zal komen die slechts een beperkte invloed zullen hebben op de winstgevendheid van het bedrijf.

De aandelen van onze truck- en trailerspelers Jost Werke (+15%) en SAF Holland (+10%) herstelden na een zwakke tweede helft van 2024. Beide ondernemingen lieten solide resultaten zien waarbij een daling in de eindmarkten grotendeels werd gecompenseerd door aanhoudende vraag naar hoge marge reserveonderdelen en diensten. De verwachting is dat de eindmarkt in de loop van 2025 weer zal herstellen; echter economische onzekerheid als gevolg van de aangekondigde tarieven op Amerikaanse importen zouden dit herstel kunnen vertragen.

De zwakste koersontwikkelingen zagen we in het eerste kwartaal bij onze semiconductorspelers Suss Microtec (-29%), Oxford Instruments (-21%) en XP Power (-41%). Met name Suss en Oxford kwamen met uitstekende resultaten. De verwachting is echter dat de wereldwijde vraag naar halfgeleidermachines voor toepassingen in kunstmatige intelligentie in 2025 niet veel zal doorstijgen en de vraag naar machines voor de productie van chips voor PCs, auto's, consumentenelektronica etc. zwak zal blijven. Overigens zijn Oxford en XP Power slechts deels actief in de semiconductor-industrie. Oxford maakt voornamelijk hoogwaardige microscopen voor wetenschappelijk onderzoek en XP Power maakt ook power converters voor industriële- en medische machines. De laatstgenoemde onderneming gaf in februari nieuwe aandelen uit om haar balans te versterken in het licht van de onzekerheid rondom de timing van het herstel van de vraag naar haar producten. We hebben ons relatieve kapitaalbelang op peil gehouden door te participeren in de aandelenemissie.

In aanloop naar de introductie van nieuwe tarieven door de Amerikaanse regering lieten de aandelenkoersen van Coats en EI een zwak koersverloop zien. De wereldwijde kleding- en schoenen industrie is zeer gevoelig voor Amerikaanse tarieven op importen uit landen als China, Vietnam, Bangladesh en Mexico. Ondanks dat Coats relatief goed is gepositioneerd met haar wereldwijde netwerk van fabrieken zal een daling van de eindvraag naar kleding en schoenen de omzet van de onderneming waarschijnlijk raken. EI produceert in Italië en Duitsland de lasermachines voor medische- en industriële doeleinden die deels worden verscheept naar de Verenigde Staten. Ondanks het feit dat er geen lokale concurrenten in Amerika actief zijn met een relatief voordeel als gevolg van de introductie van de importtarieven, is de verwachting dat de omzet in Amerika onder druk zal komen als gevolg van de prijsstijgingen.

We hebben in het eerste kwartaal een nieuwe deelneming aangekondigd en van een deelneming afscheid genomen.

We hebben een deelneming gekocht in het kleine maar veelbelovende PVA Tepla. Dit Duitse bedrijf maakt technisch zeer hoogwaardige en specialistische systemen voor de wereldwijde halfgeleiderindustrie en voor bredere industriële toepassingen. Over de laatste 8 jaar is PVA met c. 18% per jaar gegroeid doordat het actief is in structurele groeiemarkten. De onderneming heeft drie segmenten: 1) Het is marktleider in industriële vacuümsystemen, 2) het is de enige onafhankelijke toeleverancier voor Silicium Kristalgroei systemen in de halfgeleiderindustrie (gebruikt voor het maken van "wafers"), 3) daarnaast heeft het een disruptieve technologie voor kwaliteitsinspectie ("metrologie") voor chips. Na een cyclisch zwakke periode voor order intake verwachten we een voorzichtige herstel bij vacuüm- en kristalgroei systemen, terwijl het hogere marge metrologie segment groeiacceleratie zal laten zien door kwalificatie bij grote wereldwijde spelers. De huidige waardering is uitermate aantrekkelijk en biedt neerwaartse bescherming

mocht de cyclische tegenwind langer dan verwacht aanhouden. Op basis van de waardering van vergelijkbare bedrijven is het metrologie segment alleen al meer waard dan de huidige marktkapitalisatie.

We hebben in het begin van 2025 onze deelneming in Nedap verkocht. We zijn teleurgesteld in de diepgang van de presentatie van de verschillende onderdelen van de onderneming en de financiële ambities tijdens de Capital Markets Day in november 2024. Ondanks goede omzetsijging over de afgelopen jaren bleef de groei van de winstgevendheid achter door hoge kostenstijgingen en we verwachten hierin geen verandering. Bovendien vinden wij dat het bestuur te weinig keuzes maakt in de activiteitenportefeuille. De jaarcijfers van Nedap gaven geen aanleiding tot een verandering in onze inzichten.

Zoals altijd hebben we nieuwe deelnemingen in opbouw en we hopen de komende maanden nieuwe participaties te kunnen aankondigen.

Waardering

De gemiddelde waardering van de KOP-portefeuille is het afgelopen kwartaal gedaald. Met een koers-winstverhouding van de portefeuille van 11x is het lange termijn koerspotentieel van de portefeuille in onze optiek interessant door een combinatie van lopend winstrendement en toekomstige groei van onze deelnemingen.



Geen Duurzame Beleggingsdoelstelling

Kempen Oranje Participaties (het 'Fonds') valt onder artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Dit houdt in dat het Fonds ecologische en/of sociale kenmerken promoot. Het Fonds heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling.

Het Fonds sluit ondernemingen uit door de toepassing van strikte uitsluitingscriteria. Hierbij worden internationale standaarden in aanmerking genomen, zoals het raamwerk van het Global Compact van de VN, de Guidelines for Multinational Enterprises van de OESO, de Guiding Principles for Business and Human Rights van de VN en de Principles for Responsible Investment van de VN. Het Fonds past aanvullende uitsluitingscriteria toe op basis van productbetrokkenheid en ondernemingsgedrag.

Ecologische Of Sociale Kenmerken Van Het Financiële Product

Het Fonds promoot ecologische kenmerken met betrekking tot:

- de mitigatie van klimaatverandering en de adaptatie aan klimaatverandering in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs;
- de bescherming van biodiversiteit en ecosystemen;
- de transitie naar een circulaire economie.

Het Fonds promoot sociale kenmerken met betrekking tot:

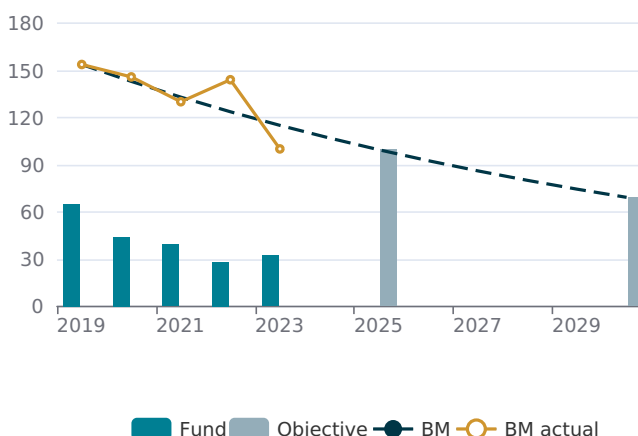
- waardig werk;
- adequate levensstandaard en welzijn van eindgebruikers;
- overige sociale onderwerpen zoals gendergelijkheid en bredere diversiteitsaspecten.

De ecologische kenmerken die het Fonds promoot, zijn erop gericht om een bijdrage te leveren aan de verwezenlijking van de klimaatdoelen van het Klimaatakkoord van Parijs en het Nederlandse Klimaatakkoord. Dit decarbonisatietraject omvat doelstellingen voor de korte termijn (2025), een ambitie voor de middellange termijn (2030) en een commitment voor de lange termijn (netto nul in 2050). Hoewel er geen index als referentiebenchmark is aangewezen, streeft het Fonds naar een CO₂-intensiteit in 2025 die onder het reductietraject van 7% ligt.

Key Figures

	Kempen Criteria	Additional Criteria
Business conduct		
Human Rights		
Labour		
Environment		
Anti Corruption		
Product involvement		
Controversial Weapons		
Tobacco		
Thermal Coal		
Tar Sands		
Adult Entertainment		
Alcohol		
Animal Welfare & GMO		
Gambling		
Power Generation Nuclear		
Power Generation Carbon Intensive		
(Un)conventional Oil & Gas Extraction		
Weaponry		

Fund Carbon Emission Targets



Methodologische En Databeperkingen

Door externe partijen verstrekte ESG-data zijn verre van perfect. Daarom voeren wij een strikt due diligence-onderzoek uit naar de data die wij in onze ESG-processen gebruiken, met als doel te voorkomen dat databeperkingen een negatief effect op de ecologische en sociale kenmerken hebben. Om de kwaliteit van de data te waarborgen, voeren wij regelmatig overleg met portefeuilleondernemingen en externe dataleveranciers. Beperkingen omvatten, maar zijn niet beperkt tot, verschillen tussen de door ondernemingen openbaar gemaakte data en de door dataleveranciers verstrekte data, inconsistenties tussen dataleveranciers, vooringenomenheid op basis van marktkapitalisatie en modelleringsscenario's.

Beleggingsstrategie

Het Fonds gebruikt een bottom-up beleggingsproces om een geconcentreerde portefeuille van aandelen in Europese ondernemingen samen te stellen. De primaire doelstelling van het Fonds is om voor de deelnemingsvrijstelling in aanmerking te komen; daarom bedragen de belangen doorgaans minstens 5% van het nominale volgestorte kapitaal van de onderneming. Het Fonds wil een betrokken aandeelhouder zijn van de ondernemingen waarin het een belang heeft, en streeft ernaar om over de lange termijn een totaalrendement (koersontwikkeling en dividend) van minstens 10% op jaarbasis te realiseren. Ons ESG-beleid, zoals beschreven in het document 'ESG-beleid & -proces', is gericht op de bevordering van ecologische en/of sociale kenmerken. Dit ESG-beleid wordt in het beleggingsproces van onze strategie geïmplementeerd onder vier pijlers: Uitsluiting, ESG-integratie, Actief aandeelhouderschap en Positieve impact.

Voor en na de selectie van een belegging passen wij adequate (ESG) due diligence-maatregelen toe. Dit kan helpen om het risicogecorrigeerde langetermijnrendement voor beleggers te verhogen, in overeenstemming met de beleggingsdoelstellingen van het Fonds. Wij beoordelen iedere onderneming afzonderlijk en kijken hierbij zowel naar de materiële risico's in een bepaalde sector als naar de specifieke risicopositie, -praktijken en -informatie op ondernemingsniveau. Dit omvat:

- een beoordeling van bestuurspraktijken.

Portefeuilleondernemingen krijgen een rating op basis van extern onderzoek en interne analyse;

- de betrokkenheid van de onderneming bij controverses in het verleden en ESG-kansen in de toekomst.

Op basis van een fundamentele ESG-analyse vormen wij ons een mening over de kwaliteit van het ESG-profiel van een onderneming en kennen wij daar een score aan toe op een schaal van 1 tot 5.

Aandeel Beleggingen

Informatie over het aandeel van beleggingen met ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in Bijlage II van dit product.

Monitoring Ecologische Of Sociale Kenmerken

De beleggingen worden elk kwartaal gescreend op naleving van de ESG-criteria van Kempen. Dit screeningproces stelt Kempen in staat om de ESG-prestatie van alle ondernemingen waarin het Fonds heeft belegd, te monitoren en de dialoog te stimuleren over mogelijk controversiële kwesties die worden gesignaleerd. Bovendien bespreken ESG-specialisten en portefeuillebeheerders elk kwartaal de uitkomsten van de screening in speciale sessies, waarin wordt beoordeeld of ESG-risico's en -kansen voldoende tot uitdrukking komen in het Kempen besluitvormingsproces voor beleggingen.

Due Diligence

Voordat het Fonds in een onderneming belegt, voeren de portefeuillebeheerders een due diligence-onderzoek uit naar potentiële ESG-risico's en indicatoren van belangrijkste ongunstige effecten en kansen, alsook naar eventuele controverses in het verleden. ESG due diligence is in de verschillende fasen van het beleggingsproces (screening van beleggingsuniversum, fundamenteel onderzoek en portefeuillebeheer) geïntegreerd. ESG-specialisten bespreken elk kwartaal de implementatie van het ESG-proces met de portefeuillebeheerders.

Databronnen En -Verwerking

Externe dataleveranciers omvatten (maar zijn niet beperkt tot):

- Institutional Shareholder Services (ISS) voor data over stemmingen, bestuur, CO2 en Duurzame Ontwikkelingsdoelen;
- MSCI ESG Research voor ESG-ratings van ondernemingen en data over productbetrokkenheid, indicatoren van belangrijkste ongunstige effecten en beoordeling van de mate waarin de beleggingen in ecologisch duurzame economische activiteiten conform de EU-taxonomie plaatsvinden (gemeten naar omzet);
- Sustainalytics: voor ESG-risicoratings en data over productbetrokkenheid.

Zowel interne als externe data worden in meerdere systemen voor data-analyse (onder andere FactSet, PowerBI en Tableau) en interne compliance (onder andere ThinkFolio) verzameld en verwerkt.

Methodologieën

Indicatoren van belangrijkste ongunstige effecten worden op zowel ondernemings- als portefeuilleniveau gemonitord.

Kempen ESG-score dient als input in het gehele beleggingsproces (uitsluiting, integratie in waarderingsmodellen, engagement). De scores zijn gebaseerd op 21 ESG-risicofactoren, die op basis van materialiteit per sector zijn geselecteerd.

CO2-intensiteit is de belangrijkste parameter voor de uitstoot van koolstof en wordt berekend op basis van de omzet (gewogen gemiddelde CO2-intensiteit); dit gebruiken wij voor ons commitment, onze ambitie en onze doelstellingen.

Afstemming op EU-taxonomie wordt gemeten aan de hand van de omzet. Hiervoor gebruiken wij feitelijke gegevens van portefeuilleondernemingen in combinatie met schattingen door een externe partij voor afstemming op de EU-taxonomie.

Engagementmijlpalen worden gebruikt om het succes van engagement te meten. Alle contacten in het kader van engagement worden vastgelegd en geclassificeerd: Mijlpaal 1 (onderneming wordt geïnformeerd), Mijlpaal 2 (onderneming erkent kwestie), Mijlpaal 3 (onderneming committeert zich aan verbetering) en Mijlpaal 4 (bewijs van verbetering).

Van Lanschot Kempen Investment Management NV is de beheerder van Kempen Oranje Participaties NV (het "Fonds"). Van Lanschot Kempen Investment Management NV heeft een vergunning als beheerder en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Het Fonds is onder de vergunning van Van Lanschot Kempen Investment Management NV geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten.

Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom het essentiële-informatiedocument (beschikbaar in het Nederlands en Engels) en het prospectus (beschikbaar in het Engels). Deze zijn verkrijgbaar op de website van Van Lanschot Kempen Investment Management NV (www.vanlanschotkempen.com/investment-management). De informatie op de website is (deels) beschikbaar in het Nederlands en het Engels. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.