



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

Meer informatie over het team en de strategie

Kerncijfers

Totale omvang fonds	EUR 1.129,88 M	31-03-2023
Omvang aandelenklasse	EUR 1.129,88 M	31-03-2023
Aantal uitstaande aandelen/participaties	4.654.919	31-03-2023
Intrinsieke waarde	EUR 242,73	31-03-2023
Transactieprijs	EUR 226,07	02-01-2023

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 2021.

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	Small-caps
Universum	Small-caps Europa
Datum van oprichting	29-08-1985
Vestigingsland	Nederland
Mag aangeboden worden aan alle beleggers in	België, Nederland
Mag alleen aangeboden worden aan professionele beleggers in	Verenigd Koninkrijk
UCITS status	Nee
Status	Open-end
Basisvaluta	EUR
Valuta shareclass	EUR
Beheerder	Van Lanschot Kempen Investment Management NV
Bewaarder en depotbank	BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Morningstar rating™	★★★★
Morningstar Analyst rating	null

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 NYSE Euronext handelsplatform te zijn gestuurd om de handelsdag erna uitgevoerd te kunnen worden.

Beleggingskarakteristieken Per 31-03-2023

	Fonds
Aantal belangen	26
Dividendrendement	2,62 %
Gewogen gemiddelde marktkapitalisatie	EUR 1.010 M
K/W-verhouding	14,03

Dividenden

Laatst uitgekeerde dividend	EUR 4,00
Ex-datum laatst uitgekeerde dividend	27-05-2022
Aantal dividenduitkeringen per jaar	1
Dividendkalender	Open de kalender



Ontwikkelingen

Rendement Per 31-03-2023

	Fonds
1 maand	-0,5 %
3 maanden	7,9 %
Dit jaar	7,9 %
2020	19,0 %
2021	28,0 %
2022	-25,9 %
1 jaar (op jaarbasis)	-13,4 %
3 jaar (op jaarbasis)	16,0 %
5 jaar (op jaarbasis)	4,5 %
Sinds start (op jaarbasis)	12,4 %

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 31-03-2023 (Geïndexeerd)



● Kempen Oranje Participaties NV

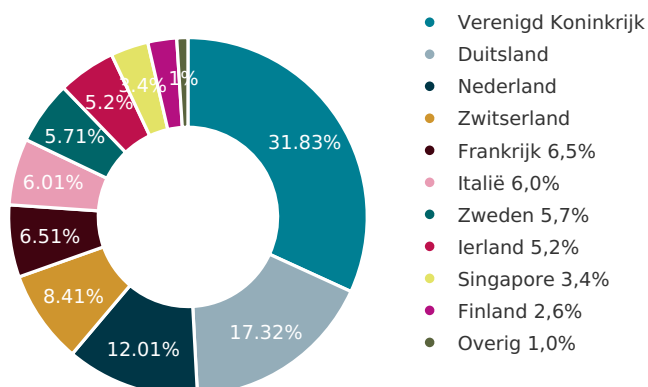
Risico-Analyse (Ex Post) Per 31-03-2023

	3 Jaar	Sinds Start
Maximum drawdown	-20,96 %	-41,66 %
Tracking error	9,87 %	9,57 %
Information ratio	-1,19	0,16
Beta	0,87	0,84

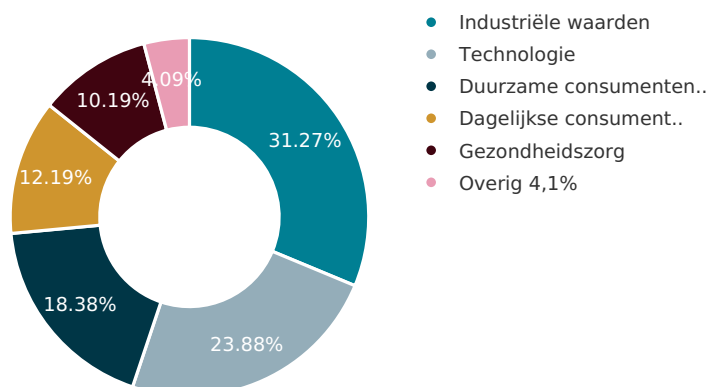


Portefeuille

Geografische Verdeling (31-03-2023)



Sectorverdeling (31-03-2023)





Ontwikkelingen Per 31-03-2023

Onderstaande teksten hebben betrekking op het eerste kwartaal van 2023

Rendement

De intrinsieke waarde van Kempen Oranje Participaties (KOP) steeg in het eerste kwartaal van 2023 van € 224,94 naar € 242,73 per participatie. Hiermee komt het rendement in het kwartaal uit op +7,9% (na kosten en belasting). Het gemiddelde rendement van KOP over de afgelopen drie jaar bedraagt daarmee 16,0% per jaar en over de afgelopen vijf jaar 4,5% per jaar, ten opzichte van onze lange termijn doelstelling van gemiddeld 10% per jaar.

Handel

De handelskoers op 3 april 2023 bedroeg € 243,94, 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 ongeveer € 1,1 miljard. Voor het eerstvolgende handelsmoment van 3 juli geldt voor orders in KOP een instructiedeadline van 31 mei om 16:00u (via Euronext) en voor de houdstermaatschappijen enkele dagen eerder (via de transferagent van VanLanschootKempen).

Team

Eind maart heeft teamlid Michiel van Dijk aangegeven Van Lanschoot Kempen te gaan verlaten om een nieuwe uitdaging aan te gaan buiten de bank. Michiel heeft sinds zijn start in 2008 als medebeheerder van Kempen Oranje Participaties een belangrijke bijdrage geleverd aan het succes van het fonds. Wij zijn hem daarvoor veel dank verschuldigd en wensen hem veel succes in zijn verdere loopbaan. De komende maanden zullen wij gebruiken om de ontstane vacature in te vullen.

Markontwikkelingen

Het eerste kwartaal van 2023 zag voor Europese small-caps een herstel van koersen na een slecht 2022 waarin aandelen harde klappen kregen door recessieangst als gevolg van de oorlog in Oekraïne, dreigende energietekorten en een sneller en sterker dan verwachte stijging van de rente om de fors opgelopen inflatie te beslechten. De energiecrisis is vooralsnog afgewenteld, de oorlog in Oekraïne lijkt niet verder te escaleren en ondanks de stijgende rente blijft de Europese consument vooralsnog haar eerder opgebouwde spaartegoeden uitgeven. De MSCI Europe Smallcap Index deed het met 5,9% dan ook beter dan de MSCI World Small cap Index die met 2,6% steeg.

De aanhoudende lage werkloosheid en ondersteunende maatregelen van overheden lijken de consumentenbestedingen vooralsnog voldoende te ondersteunen. Dat neemt niet weg dat angst voor een recessie onder beleggers onveranderd groot blijft. De stijgende rente heeft een steeds grotere impact op huizenprijzen en transactievolumes (vooral in kort-gefinancierde markten als Zweden en het Verenigd Koninkrijk) en de implosie van Silicon Valley Bank en Credit Suisse heeft het vertrouwen bij burgers zeker geen goed gedaan. Echter, de gerapporteerde macro-economische data in maart verrasten positief door een combinatie van dalende energieprijzen en de stijging van de samengestelde inkoopmanagersindex voor de Eurozone naar 54,1 in maart en bereikte daarmee het hoogste punt in 10 maanden.

Portefeuilleontwikkelingen

Door de heropening van China, stijgende chipproductie, lagere transportkosten en een algemene aanpassing van vele waardeketens aan de nieuwe (geopolitieke) werkelijkheid, lijken logistieke problemen en componentenschaarste zich nu geleidelijk op te lossen. Dit zien wij terug in de rapportages over het vierde kwartaal van 2022 en managementuitspraken over het eerste kwartaal van 2023 bij bedrijven zoals XP Power, Washtec, Kardex en SAF Holland. Deze bedrijven kampten vorig jaar nog met grote uitdagingen, maar kunnen nu hun historisch hoge orderboeken uitleveren, wat op korte termijn tot sterke omzetgroei en winstherstel zal leiden.

De angst voor een recessie blijft echter de koersen van onze cyclische bedrijven zoals Sthree, SAF Holland, XP Power en Kendrion drukken. Met haar vooruitkijkende blik richt de aandelenmarkt zich bij deze bedrijven vooral op de orderintake (bepalend voor toekomstige winsten) in plaats van de gerealiseerde resultaten. Op basis van de gesprekken met genoemde bedrijven lijkt er nauwelijks sprake van volumegroei in hun eindmarkten maar zien zij vooralsnog ook geen duidelijke verzwakking van de vraag.

Een wijs man zei ooit: elk nadeel heeft zijn voordeel. Doordat problemen in de waardeketens zich oplossen, de orders worden uitgeleverd en de orderintake verzwakt, rapporteren veel bedrijven een normalisering van hun werkkapitaal. We zien nu na een jaar van zwakke kasstromen en hogere schuld niveaus door de opbouw van hoge (veiligheids-)voorraden nu juist de kasstromen sterk verbeteren met een sterkere balans tot gevolg.

Zoals in het vorig kwartaalbericht aangegeven hebben wij de afgelopen maanden een opvallend hoog aantal persberichten gezien waarin het vertrek van de CEO wordt aangekondigd. Bij een aantal van onze bedrijven heeft de transitie naar een nieuwe CEO ondertussen plaatsgevonden (Avon Protection, Suss Microtec) en bij andere zal dit in de loop van de eerste helft van 2023 plaatsvinden. Harvia en Dustin hebben de opvolgers al aangekondigd. Bij Kardex loopt het zoekproces nog en bij Alliance Pharma verwachten wij dat de huidige COO mogelijk later dit jaar de CEO-rol zal overnemen.

Met een koerssprong van meer dan 50% was Suss Microtec de sterkste stijger in het eerste kwartaal en een succesvol voorbeeld van onze actieve betrokkenheid bij het beleid van de onderneming. Nadat we in 2017 een deelneming hebben gekocht, is de Raad van Commissarissen verversd en versterkt wat heeft geleid tot een nieuwe Raad van Bestuur. De kwaliteitsslag in de aansturing van het bedrijf heeft geleid tot significant betere resultaten waarbij de operationele winst sinds 2018 is verdrievoudigd. Belangrijker nog, de onderneming heeft in de afgelopen jaren de schuld op de balans omgezet in een netto kaspositie, wat veel gebruikelijker is voor een machinebouwer die afhankelijk is van de cyclische halfgeleiderindustrie. Ten slotte heeft de onderneming, na discussies met ons, haar Micro-Optics divisie als niet-strategisch bestempeld en is een verkooptraject gestart. Een verkoop zal leiden tot een meer gestroomlijnde onderneming en geeft ruimte voor een hoger dividend of een aantrekkelijk aandeleninkoopprogramma.

Bij een aantal andere KOP-bedrijven lopen er eveneens operationele verbeteringsprogramma's die in meer of mindere mate hun vruchten afwerpen. De succesvolle integratie van Swedol zorgt bij Alligo voor een stijgende operationele marge wat in het eerste kwartaal door beleggers werd beloond met koerssprong van 50%. We zien bij Dustin de eerste tekenen van winstherstel nadat de onderneming in de afgelopen kwartalen geconfronteerd werd met forse margedruk als gevolg van verzwakkende eindmarkten en toeleveringsproblemen bij leveranciers. Sthree zal in 2023 en 2024 haar IT infrastructuur (CRM, ERP en HR systemen) vervangen wat tot een forse efficiëncyslag en hogere structurele winstgevendheid zal moeten leiden. De initiële migratie van het Houston kantoor naar de nieuwe setup is succesvol verlopen en geeft vertrouwen in de uitrol van dit project in de rest van de Sthree organisatie. Ten slotte gaat Avon Protection onder leiderschap van de nieuwe CEO organisatorisch behoorlijk op de schop, iets wat wij verwelkomen. De onderneming legt scherper de verantwoordelijkheden voor omzet, kosten, en nieuwe productontwikkeling neer bij de twee nieuwe divisiedirecteuren voor respectievelijk Helmets en Respiratory wat zal leiden tot kostenbesparingen en mogelijke sluiting van productielocaties. Na de (financieel pijnlijke) sluiting van de vestenactiviteiten verwachten wij bij Avon Protection in 2024 en 2025 een aanzienlijke verbetering van de operationele resultaten, mede geholpen door een start van twee productieprogramma's voor nieuwe generatie helmets.

Bij een aantal KOP-bedrijven staat 2023 in het teken van de integratie van recente geacquireerde ondernemingen. Zo is SAF Holland sinds februari 2023 eigenaar van remmenproducent Haldex, focust Coats zich op de integratie van vorig jaar gekochte producenten van schoenonderdelen Rhenoflex en Texon, zal Indian food merk The Spice Tailor in eigendom van Premier Foods een omzetversnelling moeten laten zien en Software AG de vruchten moeten plukken van het geïntegreerde productaanbod samen met nieuwe dochter StreamSets.

Waarderingen

Door de gestegen aandelenkoersen is de waardering van de KOP-portefeuille licht gestegen gedurende het kwartaal en wij vinden echter de KOP-portefeuille op dit moment aantrekkelijk gewaardeerd. Met een voor cash gecorrigeerde koers-winstverhouding (EV/EBIT 2024E) van de portefeuille van 10x per maart 2023 is het langetermijnkoerspotentieel van de portefeuille in onze optiek interessant.



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:

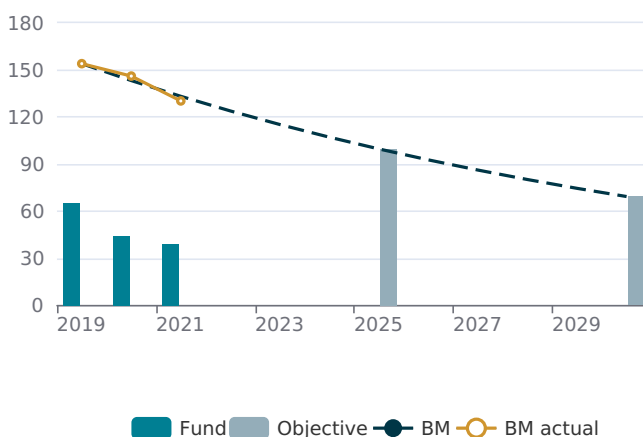
- de mitigatie van klimaatverandering en de adaptatie aan klimaatverandering in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs;
- de bescherming van biodiversiteit en ecosystemen;
- de transitie naar een circulaire economie.

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.

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.

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.

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 risicocorrigeerde 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.

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.