

NAV:
€ 145,59

AuM:
€ 189.202.055

QTD:
+27,0%

YTD:
+37,1%



Kwartaalbericht

De Nederlandse aandelenmarkten sloten het tweede kwartaal sterk positief af. De AEX-Index steeg met +14,0% naar 1.080,2, de Amsterdam Midkap Index nam toe met +14,9% en eindigde op 1.068,3 en de Amsterdam SmallCap Index koerste +3,6% hoger naar 1.616,1.

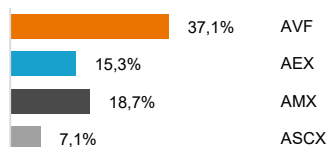
De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg in het tweede kwartaal met +24,8% van € 116,68 naar € 145,59. In mei werd echter € 2,50 dividend per aandeel in contanten uitgekeerd. Gecorrigeerd voor deze dividenduitkering bedroeg het kwartaalresultaat +27,0%. Over de eerste zes maanden van 2026 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van +37,1% gerealiseerd.

Het fondsvermogen per 30 juni 2026 bedroeg € 189,2 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 183,8 miljoen was belegd in 12 participaties. Er was per eind juni een creditsaldo en overige overlopende posten van 2,9% van het fondsvermogen.

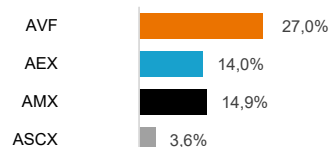
- 1) In het tweede kwartaal realiseerden 8 van de 12 participaties een positieve koersperformance en op een 12-maands basis noteerden 7 van de 12 participaties een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen kwartaal presteerde **Besi** het beste in de portefeuille. De onderneming presenteerde uitstekende eerstekwartaalcijfers en 2026 verwachtingen. Daarnaast presenteerden ze ook verhoogde middellange-termijn doelstellingen op hun *Investor Day*;
- 3) Afgelopen kwartaal presteerde **Sif** het slechtst in de portefeuille. De beurskoers daalde nadat de onderneming de verwachtingen voor 2026 verlaagde.

Rendement

%-verandering 2026 (incl. dividend)

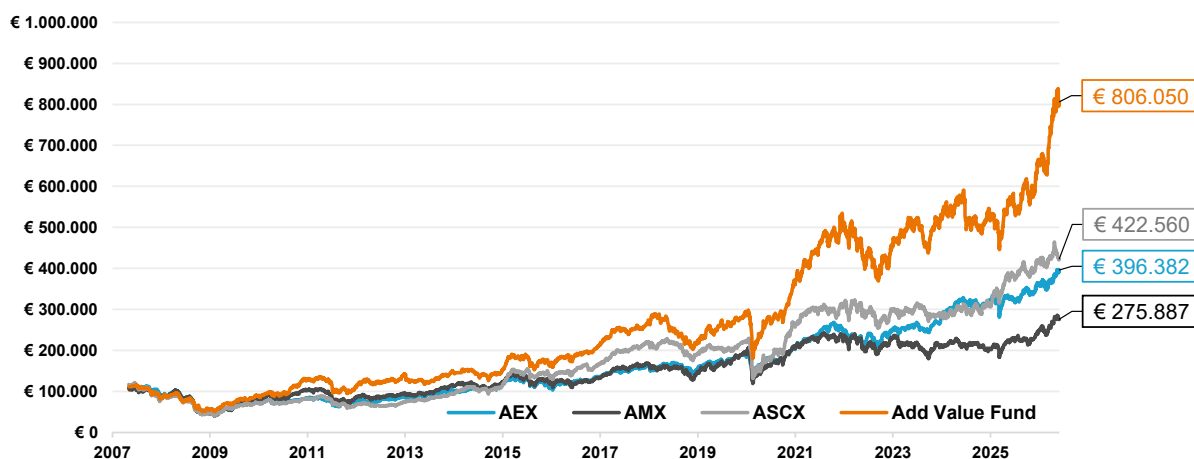


%-verandering kwartaal (incl. dividend)



Top-3 weging in portefeuille	in %	Top-3 stijgers	in %	Top-3 dalers	in %
1. ASM	19,0%	Besi	61,5%	Sif Holding	-19,4%
2. Besi	18,2%	ASM	57,6%	Acomo	-12,1%
3. Nedap	15,4%	Aalberts	36,2%	Flow Traders	-6,8%

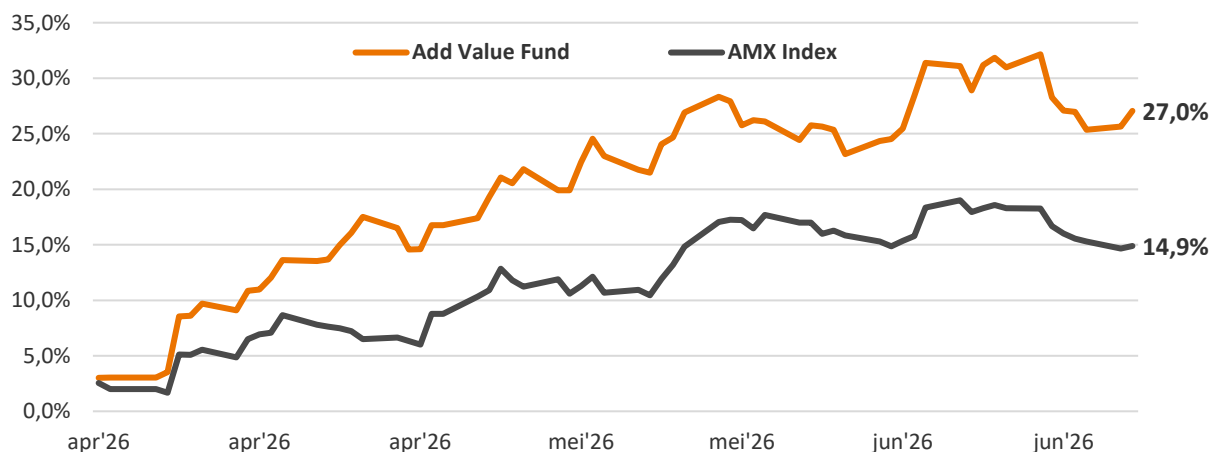
Waardegroei €100.000 sinds start Add Value Fund vs. Indices



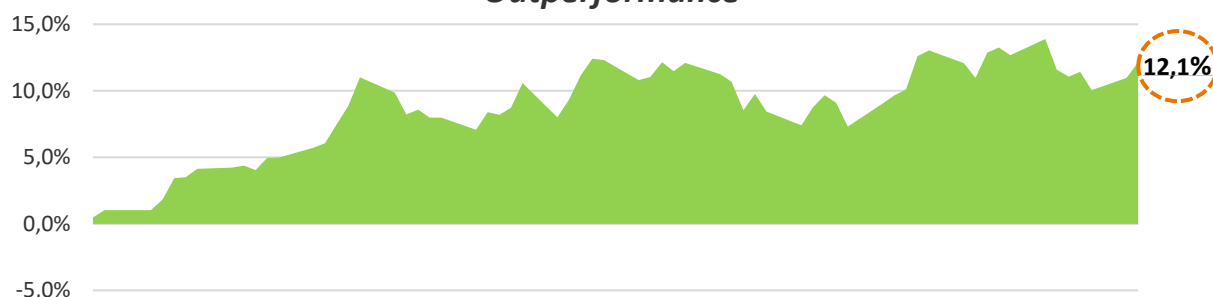
Inleiding

De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg in het tweede kwartaal van € 116,68 naar € 145,59 per ultimo juni en er werd in mei € 2,50 per aandeel aan dividend in contanten uitgekeerd. Nadat het tweede kwartaal met een recordmaand april (+16,8%) begon, werd het kwartaal per saldo met een netto totaalrendement (koerswinst + dividend) van +27,0% afgesloten. Dat is aanzienlijk beter dan de *benchmark*, de AMX-index op herbeleggingsbasis, die over de vergelijkbare periode met 14,9% in waarde steeg, waarmee de *outperformance* een kloeke 12,1 procentpunt bedroeg.

Netto rendement Add Value Fund Q2 2026 vs. benchmark



Outperformance



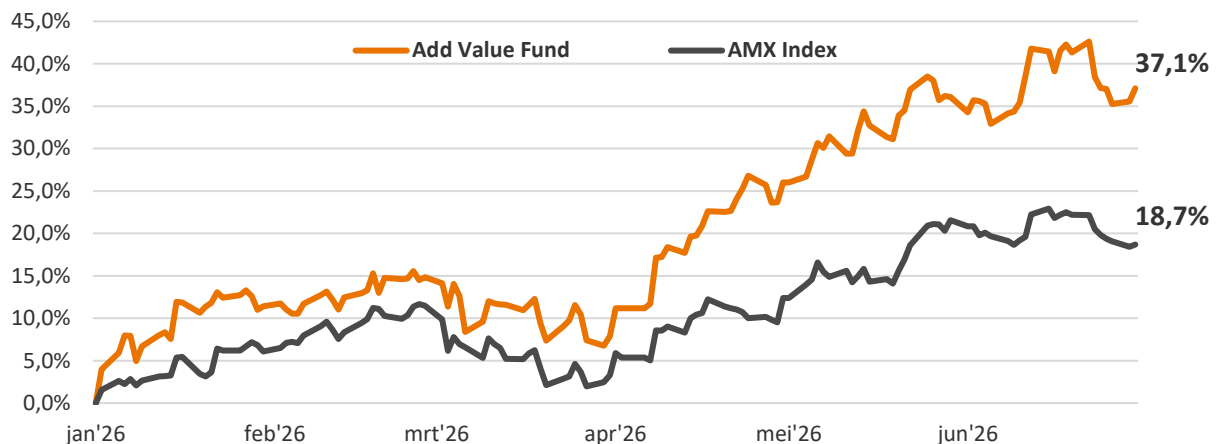
“Met een netto rendement van +37,1% in de eerste zes maanden realiseerde Add Value Fund het beste halfjaar ooit in haar bijna 20-jarig bestaan”

Ook over de eerste zes maanden van 2026 was de *outperformance* ten opzichte van de benchmark met 18,7 procentpunt aanzienlijk. Met een netto rendement van +37,1% was het zelfs het beste halfjaar ooit in ons bijna 20-jarig bestaan. Het vorige record van +30,0% dateerde alweer uit 2009 en werd hiermee ruimschoots overtroffen. Het boekjaar 2009 werd per saldo afgesloten met +56%, Parijs is nog ver, maar het winstmomentum van onze participaties in 2026 is erg gunstig.

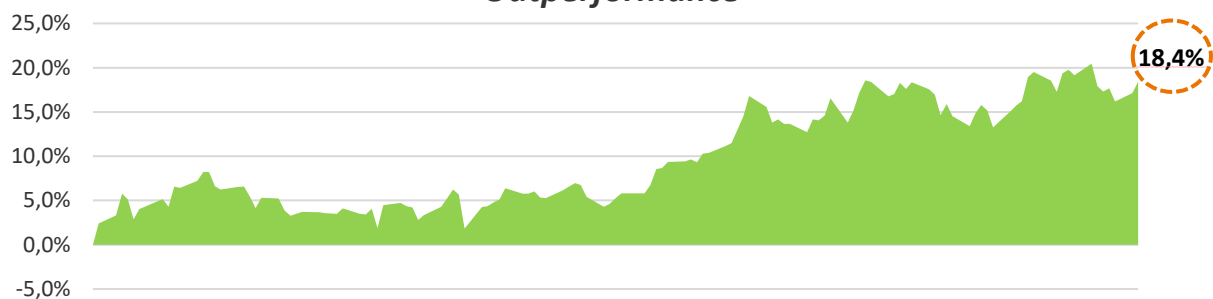
In dit tweede kwartaalbericht gaan we dieper in op de eerste kwartaalcijfers van onze participaties en de winstgroeivooruitzichten voor 2026.

Veel leesplezier!

Netto rendement Add Value Fund H1 2026 vs. benchmark



Outperformance



Ontwikkelingen participaties in portefeuille

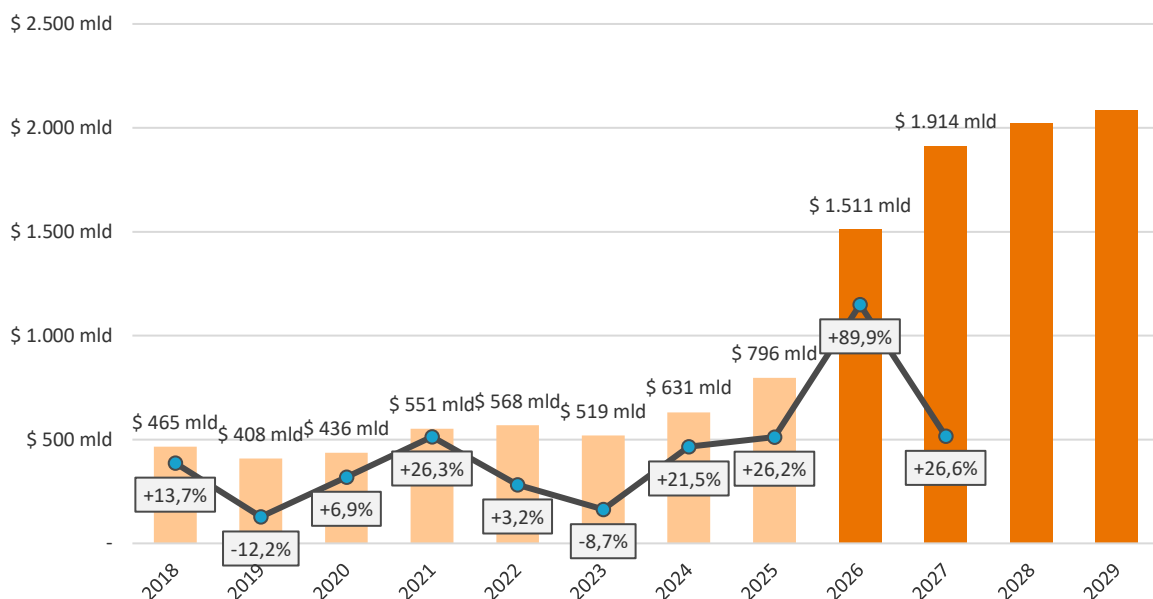
Net als in het eerste kwartaal voerden onze chipmachinefabrikanten ASM en Besi ook in het tweede kwartaal de boventoon. De beurskoersen stegen in het tweede kwartaal met respectievelijk 58% en 61% en droegen voor meer dan 20 procentpunt bij aan het netto rendement van +27,0%.

Door de snelle en succesvolle adoptie van kunstmatige intelligentie groeit en bloeit de halfgeleiderindustrie als nooit tevoren en worden momenteel alle records verbroken. Aangezien het opbouwen van de internetinfrastructuur circa 30 jaar heeft geduurd, is de verwachting dat de komende jaren nog duizenden miljarden Amerikaanse dollars en meer nodig zijn voor nieuwe datacenters om AI-infrastructuur op te bouwen. De CEO en oprichter van het meest waardevolle bedrijf ter wereld, NVIDIA (ruim \$ 5.000 miljard!), Jensen Huang, voorspelt dat er vanaf 2030 jaarlijks \$ 3.000 tot \$ 5.000 miljard gependend zal worden aan AI-infrastructuur door voornamelijk de Amerikaanse *hyperscalers* Amazon, Alphabet, Microsoft en Meta.

Dit jaar is de verwachting dat deze *hyperscalers*, maar ook Oracle, SpaceX en *neocloud providers* zoals CoreWeave, meer dan \$ 1.000 miljard zullen gaan investeren in voornamelijk nieuwe datacenters. Aangezien circa 50% van deze datacenterinvesteringen naar microchips gaat, is het niet verwonderlijk dat de omvang van de wereldwijde chipmarkt dit jaar voor het eerst in de geschiedenis ruimschoots door de \$ 1.000 miljard omzetgrens breekt. Nog geen drie jaar geleden had de chipmarkt een omvang van 'slechts' \$ 500 miljard en was de voorspelling van marktonderzoekers dat de magische grens van \$ 1.000 miljard pas op zijn vroegst in 2030 zou worden bereikt.

De *World Semiconductor Trade Statistics* (WSTS) verwacht nu dat de omzet van de wereldwijde chipmarkt dit jaar met 90% stijgt naar \$ 1.500 miljard en in 2028 de omzetgrens van \$ 2.000 miljard zal bereiken.

Omvang wereldwijde chipmarkt



Bron: World Semiconductor Trade Statistics (2 juni 2026), Add Value Fund

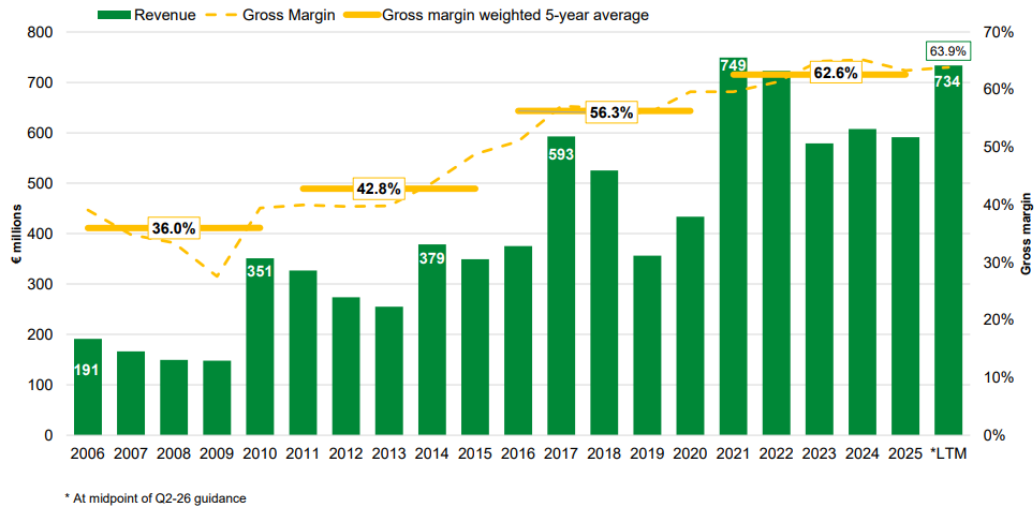
In dit licht bezien is het niet verwonderlijk dat de eerste kwartaalcijfers van zowel ASM als Besi uitmuntend waren. De wereldmarktleiders in respectievelijk ALD-chipmachines en Hybrid Bonding machines publiceerden cijfers die veel beter waren dan verwacht.

De omzet van ASM steeg in Q1 2026 in lokale valuta ten opzichte van de vergelijkbare periode vorig jaar met 16% naar € 863 miljoen. Dit was aanzienlijk boven hun eigen verwachting van circa € 830 miljoen. Vanwege een gunstige productenmix kwam de brutomarge uit op 53,3% en de aangepaste EBIT-marge op 33,1%, een nieuw kwartaalrecord (!). Vanwege de uitzonderlijk positieve vooruitzichten geeft de unieke *high-tech* onderneming uit Almere niet alleen een outlook voor Q2, maar ook al voor de tweede jaarhelft van 2026. De omzet in Q2 zal naar verwachting stijgen naar een nieuw record van € 980 miljoen (+14% t.o.v. Q1) en de tweede jaarhelft zal de eerste jaarhelft van ruim € 1,8 miljard overstijgen. Dit betekent dat ASM in 2026 een omzet van ten minste € 3,6 miljard zal gaan realiseren, een stijging van ruim 12% ten opzichte van het recordjaar 2025 (€ 3,2 miljard omzet). Het zou ons niets verbazen als ASM de omzetverwachting voor dit jaar gaat verhogen en de € 4 miljard omzetgrens zal passeren.

Kijkend naar de uitstekende vooruitzichten en de middellange termijn doelstelling voor 2030 van € 5,7 miljard en een EBIT-marge van tenminste 30% is de kans groot dat ook deze doelstellingen ruimschoots worden overtroffen. Met een record EBIT-marge in Q1 van 33,1% ligt ASM in ieder geval goed op koers!

Ook Besi kwam met meer dan uitstekende eerste kwartaalcijfers naar buiten. De omzet steeg in Q1 met ruim 28% naar € 185 miljoen en de nettowinst nam zelfs toe met 64% naar € 52 miljoen ten opzichte van Q1 2025. Het aantal orders in Q1 sprak helemaal tot de verbeelding: een stijging van 105% naar € 270 miljoen ten opzichte van de vergelijkbare periode vorig jaar. Deze enorme stijgingspercentages moeten wel in het licht worden gezien dat Besi al meer dan 10 kwartalen in een zogenaamde *downturn* zat en eigenlijk vanaf Q4 2025 pas aan het beginstadium van een *upturn* zit. De *leading indicator* voor de korte termijn, de book-to-bill ratio, kwam in Q1, net als in Q4 2025, uit op een hoge 1,5. Dit betekent dat Besi 50% meer aan orders realiseert in een kwartaal dan aan omzet. Het is voor het eerst dat de unieke *high-tech* onderneming uit Duiven twee kwartalen op rij voor meer dan € 250 miljoen aan orders per kwartaal realiseert. De chipmachinemaker heeft de wind weer goed in de zeilen en is dit jaar naar alle waarschijnlijkheid op weg naar een nieuw omzet- en winstrecord. Het vorige record dateert alweer uit 2021. Toen realiseerde Besi een omzet van bijna € 750 miljoen en een kloeke nettowinst van ruim € 282 miljoen, oftewel een winst per aandeel van € 3,39.

New Besi Upcycle Began in H2-25



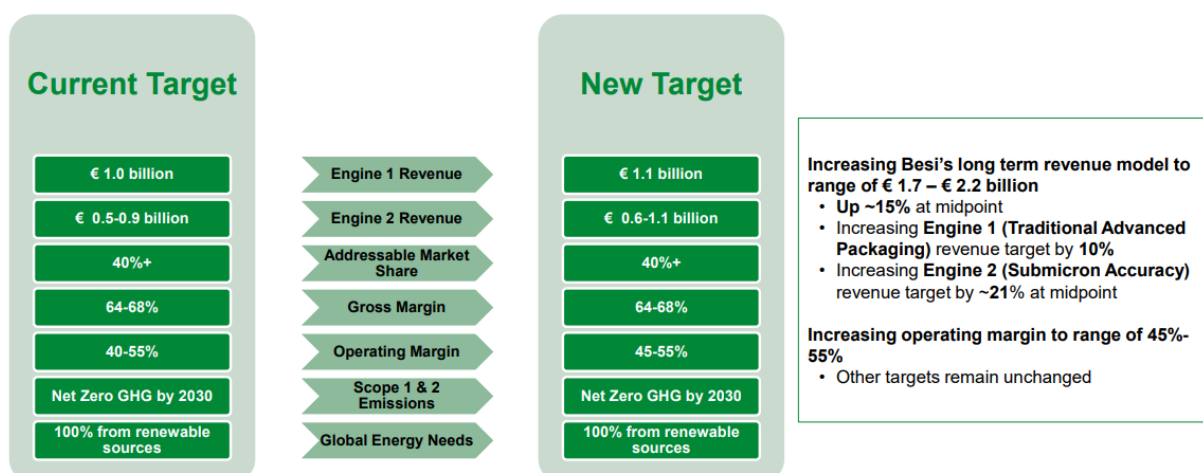
Bron: Investor Day Besi, 18 juni 2026

Gezien het orderboek en de positieve vooruitzichten voor de *advanced packaging* industrie, verwachten wij dat de omzet- en winstrecords uit 2021 dit jaar (ruimschoots) zullen sneuvelen.

Ondanks dat de beurskoers dit jaar al is verdubbeld en zelfs op 22 juni jl. een nieuwe *all-time high* beurskoers heeft bereikt van € 328,40, blijven wij uitermate positief over het middellange termijn rendementspotentieel.

Naar aanleiding van de *Investor Day* van juni vorig jaar schreven wij al in [ons tweede kwartaalbericht](#), toen de beurskoers nog rond de € 130,- noteerde, dat de beurskoers van Besi voor 2030 onze 'fair value' van € 280,- zal bereiken. Deze waardering is dus veel eerder bereikt dan wij hadden voorzien. Nu rijst de vraag: zit er nog meer in het vat? Het korte antwoord is: ja!

Target Model Update



Bron: Investor Day Besi, 18 juni 2026

Besi heeft namelijk op de *Investor Day* van 18 juni jl., waarbij wij uiteraard aanwezig waren en die jaarlijks wordt gehouden, haar middellange termijn doelstellingen wederom verhoogd (zie bovenstaand overzicht). De *midpoint* omzetdoelstelling wordt met 15% verhoogd van € 1,7 miljard naar € 1,95 miljard. En de *midpoint* van de EBIT-

marge doelstelling wordt met 2,5 procentpunt verhoogd van 47,5% naar 50%. Deze doelstelling is ambitieus en uitzonderlijk hoog, maar niet onrealistisch aangezien Besi in het vorige recordjaar (2021) al een EBIT-marge realiseerde van 42,4% op een omzet van € 749 miljoen.

De onderneming heeft nu al *by far* de allerhoogste winstmarges van alle concurrenten en een van de hoogste in de halfgeleiderindustrie. Zoals oprichter en topman Richard Blickman altijd zegt: Besi focust op marge en niet op omzet. Dit kan je natuurlijk alleen maar doen als je de beste chipmachines maakt en marktleider bent.

Naar aanleiding van de verschillende presentaties van de divisiedirecteuren werd ons duidelijk dat Besi aan het beginstadium staat van een significante *upturn* die nog jaren gaat voortduren.

De huidige *upturn* is van een totaal andere aard en omvang dan de vorige *upturn* van vóór 2021. Die *upturn* kwam met name door de sterke vraag naar hardware en mobiele communicatie (*smartphones*) en digitalisering (thuis werken via ZOOM, etc.) door de coronapandemie.

De *upturn* waarin we nu ons bevinden wordt met name gedreven door de mega investeringen (duizenden miljarden Amerikaanse dollars) in nieuwe datacenters die nodig zijn voor AI-infrastructuur. Voor deze datacenters zijn 2.5D en 3D applicaties nodig, zoals de *chiplet-architectuur* (het verbinden en/of stapelen van meerdere microchips aan elkaar tot een microchip), die met nieuwe verbindingstechnologieën zoals *hybrid bonding* worden gemaakt.

Besi is hierin momenteel de absolute wereldmarktleider en de enige chipmachinemaker die deze *front-end* technologie op grote schaal kan produceren voor zowel *foundry*- (TSMC) als *logic-klanten* (Intel) maar straks ook wordt omarmd door de geheugenchipfabrikanten (*memory*) zoals het Amerikaanse Micron en de Zuid-Koreanen Samsung en SK Hynix. Besi heeft tot dusver al aan meer dan 20 klanten *hybrid bonding* machines geleverd, waarvan het merendeel (ruim 100) aan TSMC en Intel. Door de sterke vraag naar 2.5D en 3D applicaties die nodig zijn voor kunstmatige intelligentie, maar ook het herstel in de traditionele eindmarkten zoals de industrie en de automobiemarkt, is Besi positiever geworden over de toekomst en heeft daarom de middellange termijn doelstellingen verhoogd.

Op de *Investor Day* in Amsterdam werd het ons ook duidelijk dat de afgegeven middellange termijn omzetdoelstelling van circa € 2 miljard een *base case scenario* is. Er zit dus nog voldoende opwaarts potentieel in het vat om deze omzetdoelstelling de komende jaren naar boven bij te stellen.

Net als Besi zijn wij van het *underpromise and overdeliver* en bouwen wij enige veiligheidsmarge in bij het maken van onze sommetjes voor 2030. Ervan uitgaande dat Besi haar *midpoint* omzetdoelstelling van € 2 miljard weet te realiseren met een bijbehorende nettowinstmarge van 40%, dan komt de nettowinst alsdan uit op circa € 800 miljoen. Met minder dan 80 miljoen uitstaande aandelen, en Besi koopt iedere handelsdag eigen aandelen in, komt de winst per aandeel alsdan uit op tenminste € 10,- per aandeel. Onze vorige winst per aandeel taxatie voor 2030 lag op tenminste € 8,50, dus een verhoging van bijna 18%. Dat de huidige winst per aandeel taxatie nu 18% hoger ligt komt door de omzetverhoging van 18%. We hebben dus de nettowinstmarge van 40% gelijk gehouden terwijl de onderkant van de EBIT-marge met 5% is verhoogd.

Waarom wij nu denken dat een 'fair value' van € 500,- per aandeel voor Besi in 2030 of eerder gerechtvaardigd is, komt door het volgende. In het vorige recordjaar 2021 behaalde Besi nog geen omzet uit *hybrid bonding* chipmachines en bestond kunstmatige intelligentie en AI-bedrijven zoals ChatGPT, Anthropic, etc. nog niet.

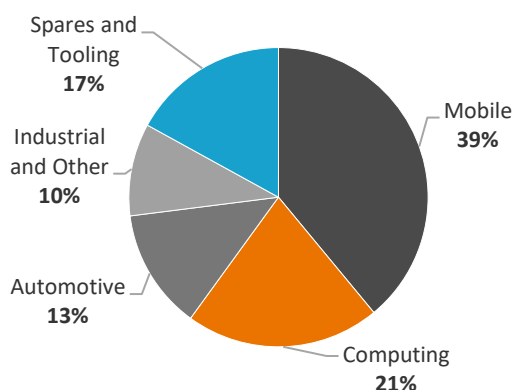
De komende jaren zullen wereldwijd duizenden miljarden worden geïnvesteerd in AI-infrastructuur in voornamelijk Amerika door de vier grote hyperscalers Amazon, Alphabet, Microsoft en Meta. Door de razendsnelle opkomst en adoptie van kunstmatige intelligentie is er een enorm tekort ontstaan aan geheugenchips waardoor de drie grootste geheugenchipfabrikanten SK Hynix, Samsung en Micron voor honderden miljarden en meer de komende jaren zullen moeten investeren in nieuwe chipfabrieken (lees: chipmachines) voor *High Bandwidth Memory* (HBM).

Deze microchips zijn onmisbaar om de *Large Language Modellen* (LLM) goed te laten functioneren en kunnen vanaf 2 nanometer (dat is ongeveer 40.000 keer zo dun als een menselijk haar) en kleiner alleen nog maar geproduceerd worden met *hybrid bonding* chipmachines. Deze nieuwe koper-op-koper verbindingstechnologie

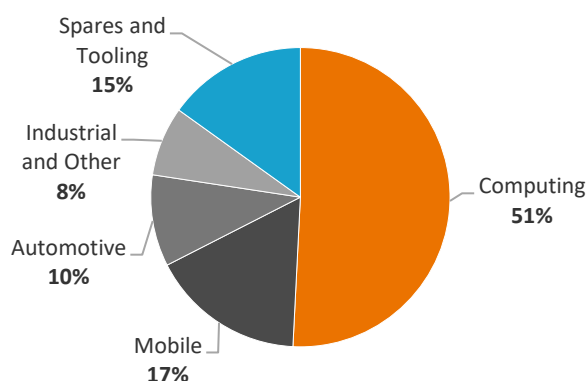
zorgt voor een veel hogere datasnelheid, verbruikt minder stroom en geeft veel minder warmte af, waardoor de microchip veel beter presteert.

Daarnaast bedroeg de omzet uit de eindmarkt *computing* (lees: datacenter) vorig jaar al meer dan de helft van de groepsomzet, terwijl dat in 2021 nog ‘slechts’ 21% bedroeg. Ook de omzet uit *hybrid bonding* chipmachines speelt hierin een belangrijke rol aangezien de nieuwe verbindingstechnologie nu al jaarlijks meer dan € 100 miljoen oplevert (2021: nihil) maar nog steeds in haar kinderschoenen staat en de komende jaren een exceptionele groei tegemoet gaat. Afgelopen kwartaal stond de orderingang van *hybrid bonding* machines op een record, waardoor de omzet uit *hybrid bonding* chipmachines dit jaar met meer dan tientallen procenten zal groeien. Deze *hybrid bonding* omzet is minder cyclisch dan de traditionele eindmarkten zoals *smartphones*, de automobiellindustrie of de industrie en heeft bovenal zeer hoge winstmarges.

Omzetverdeling eindmarkten Besi 2021



Omzetverdeling eindmarkten Besi 2025



All-in all is het marge- en groeiprofiel van Besi de afgelopen vijf jaar aanzienlijk verbeterd. Naar onze verwachting zal de onderneming dan ook over de periode 2026 – 2030 een jaarlijkse samengestelde omzetgroei realiseren van circa 30%. Aangezien de nettowinstmarge in 2025 relatief laag was, zal de winst per aandeel over die vijfjaarsperiode nog veel harder groeien. Gezien deze ongekende sterke omzet- en winstgroei vinden wij het gerechtvaardigd dat Besi met een forse premiewaardering noteert ten opzichte van het historisch vijfjaarsgemiddelde van ruim 41 keer de winst.

“Op basis van onze fair value van € 500,- per aandeel gaat de beurskoers van Besi binnen vijf jaar nogmaals verdubbelen”

Als Besi onze winst per aandeel taxatie voor 2030 van ten minste € 10,- per aandeel waarmaakt, is dat een verzesvoudiging ten opzichte van de winst per aandeel van € 1,66 in 2025. Oftewel een jaarlijkse samengestelde groei van maar liefst ruim 40% (!). Een koerswinstverhouding van 50 keer de verwachte winst is in dit licht bezien relatief niet duur (PEG ratio (koers/winstverhouding gedeeld door de groei) van slechts 1,25) en daarom komen wij daardoor uit op een ‘fair value’ van € 500,- per aandeel in 2030. Dat betekent dat de beurskoers vanaf het huidige koersniveau nog ruimschoots kan verdubbelen. En omdat Besi ieder jaar nagenoeg de volledige winst per aandeel uitkeert, komt het totaalrendement alsdan uit op meer dan 100% in minder dan vijf jaar. Een lucratieve gedachte lijkt ons zo (!).

Technologiebedrijf Nedap presenteerde uitstekende eerste kwartaalcijfers in een korte *trading update*. De omzet steeg in Q1 2026 autonoom met ruim 14% naar € 76,1 miljoen en de wederkerende omzet groeide zelfs met een kleine 16% naar € 31,0 miljoen. Deze voorspelbare en bovengemiddelde winstgevende omzet uit diensten- en softwareabonnementen maakt nu ruim 40% van de groepsomzet uit.

Nedap is optimistisch voor geheel 2026, waarbij alle vier de marktgroepen – *Healthcare*, *Livestock*, *Retail* en *Security* omzetgroei laten zien ten opzichte van 2025. Wij gaan ervanuit dat de onderneming uit Groenlo ook de

operationele winstmarge (EBIT) verder weet op te schroeven naar de gewenste doelstelling van 15% in 2030. In 2025 realiseerde Nedap een EBIT-marge van 11,3% ten opzichte van 9,5% in 2024.

Nedap ligt dit jaar goed op koers om een recordomzet van ruim € 300 miljoen en een recordnettowinst van ten minste € 27 miljoen te realiseren. Wij hebben er alle vertrouwen in dat Nedap uiteindelijk in staat moet zijn om onze doelstelling van € 500 miljoen omzet en nettowinst van € 75 miljoen in 2030 te behalen. Kijkend naar de historische waardering en de zeer hoge winstgroei in de komende jaren, zou de beurskoers vóór 2030 ruimschoots moeten verdubbelen.

Onze industriële participaties Aalberts, Kendrion en TKH Group realiseerden prima eerstekwartaalcijfers conform onze verwachtingen.

Aalberts liet in Q1 2026 weliswaar een bescheiden autonome omzetgroei zien van 2,8% naar € 772 miljoen, maar realiseerde in alle drie de divisies – *Building*, *Industry* en *Semicon* een mooie stijging van de EBITA-marge, waardoor die in Q1 met 0,6%-punt verbeterde naar 14,2%. Dit is echter nog ver verwijderd van de 2030 doelstelling van ten minste 18%, maar Aalberts laat zien dat zelfs met een beperkte omzetgroei een stijging mogelijk is nadat de EBITA-marge in 2025 nog fors daalde naar 13,2% (2024: 15,0%).

De onderneming sprak in de korte *trading update* uit dat zowel de omzet als de EBITA-marge in 2026 zal groeien ten opzichte van het relatief zwakke jaar 2025. De *Semicon*-divisie zou naar onze mening dit jaar fors moeten herstellen na een aantal teleurstellende jaren van onderbezetting en hoge kosten. De omzet in Q1 steeg met 2,2% naar € 159 miljoen, terwijl de omzet in Q1 2025 nog met 11% daalde naar € 112 miljoen. Daarnaast steeg de EBITA-marge met een forse 3,3 procentpunt van 10,0% in Q1 2025 naar 13,3% in Q1 2026. Wij verwachten, ook mede door de relatief grote en mooie overname van *Grand Venture Technologies* uit Singapore die eind 2025 werd afgerond, dat de *Semicon*-divisie flink gaat bijdragen aan de winstgroei van Aalberts in 2026.

Wereldwijd marktleider in elektromagneten en -systemen Kendrion hield het winstmomentum in het eerste kwartaal goed vast. De omzet groeide autonoom in Q1 2026 in lokale valuta met 6% naar ruim € 65 miljoen en het bruto bedrijfsresultaat (EBITDA) steeg zelfs met een kloeke 21% naar € 11 miljoen, waarbij de genormaliseerde EBITDA-marge een forse stijging liet zien van 14,7% naar 16,9%. Het rendement op investeringen steeg zelfs van 13,4% in Q1 2025 naar 25,3% in Q1 2026.

Voor zowel de EBITDA-marge als het rendement op investeringen (ROI) ligt Kendrion voor op schema om de doelstellingen van 2027 – een EBITDA-marge tussen de 15% en 18% en een ROI tussen de 23% en 27% – te realiseren. Wij hebben er alle vertrouwen in dat Kendrion in staat moet zijn om de bovenkant (of hoger) van de afgegeven bandbreedtes te behalen.

Technologiebedrijf TKH Group liet in het eerste kwartaal van 2026 een sterke stijging zien van de groepsomzet die autonoom met 9,6% steeg naar ruim € 448 miljoen ten opzichte van Q1 2025. De aangepaste EBITA zonder eenmalige kosten steeg organisch met 19,1% naar € 46,4 miljoen. Ondanks deze sterke absolute stijging bleef de EBITA-marge achter met een povere 10,3% (Q1 2025: 9,5%).

TKH herhaalde in de korte *trading update* goed op schema te liggen om het 'mini-conglomeraat' op te splitsen in de Automation-divisie waaronder de slimme camera's en bandenbouwmachines vallen en het verkoopklaar maken van de kabeldivisie. Wij staan achter deze zeer belangrijke strategische beslissing, want die vergroot de kans om de significante onderwaardering – onze som-der-delen is namelijk € 86,- per aandeel terwijl de huidige beurskoers € 43,- noteert – te ontsluiten. Dat betekent een opwaarts koerspotentieel van 100%.

Onze Franse participatie Planisware, wereldmarktleider in *Project Portfolio Management* (PPM) software, publiceerde Q1-cijfers die beter waren dan analisten en beleggers hadden verwacht. De beurskoers steeg dan ook twee handelsdagen na de publicatie met ruim 15% nadat het aandeel dit jaar fors was gedaald (>25%) door de AI-revolutie.

De angst dat kunstmatige intelligentie het bedrijfs- en verdienmodel zou aantasten werd met een record aan nieuwe klanten in het eerste kwartaal van 2026 de kop ingedrukt. Dat Planisware met slimme AI-tools voor hun klanten

juist gaat profiteren van de snelle adoptie van kunstmatige intelligentie, werd ons nog eens extra bevestigd nadat we waren uitgenodigd op een groot tweedaags klantenevent in Parijs waar ‘Prisma’ – de nieuwste hybride AI-agent – werd gelanceerd.

“De introductie van de hybride AI-agent ‘Prisma’ is echt een gamechanger voor Planisware en de PPM-softwaresector”

Het is ongelooflijk knap om te zien dat Planisware als eerste in de sector in staat is geweest om in slechts vijf maanden deze slimme AI-tool te bouwen. Het is echt een *gamechanger* voor Planisware en de hele PPM-softwaresector (!). Vanaf deze zomer wordt deze agnostische AI-agent – die gebruik maakt van LLM’s van Anthropic, Gemini en ChatGPT – wereldwijd uitgerold onder hun klanten, die naar alle waarschijnlijkheid vanaf de tweede jaarhelft een stevige bijdrage gaat leveren aan de omzetgroei.

Het softwarebedrijf liet met een organische omzetgroei van bijna 14% in het eerste kwartaal van 2026 al zien dat het weer op de weg terug is om de omzet jaarlijks organisch met 15% tot 20% te laten groeien. Niet alleen de omzet bereikte met € 51 miljoen in Q1 een nieuw record, maar ook de wederkerende omzet steeg naar ruim € 46 miljoen, oftewel ruim 90% van de groepsomzet.

Vanwege de positieve vooruitzichten handhaaft Planisware de doelstellingen van dit jaar: een omzetgroei tussen de 12% en 15%, een EBITDA-marge van circa 37% en een cash-conversie (operationele kasstroom gedeeld door de EBITDA) van circa 80%.

Na de uitgebreide presentaties op het tweedaagse evenement en de uitvoerige gesprekken die wij met het management, de mede-oprichter en grootaandeelhouder Pierre Demonsant van Planisware en belangrijke grote klanten hebben gevoerd, zijn wij nog meer overtuigd geraakt dat Planisware tot de AI-winnaars zal behoren en dat onze [investment case uit april 2025](#) nog fier overeind staat (!).

Wij hebben daarin via een diepgaande fundamentele analyse beschreven dat de beurskoers van Planisware voor 2030 ruimschoots boven de € 50,- zou moeten noteren. Dat zou een ruime koersverdubbeling betekenen van het huidige koersniveau van € 21,-.

Vooruitzichten 2026

Nadat het eerste halfjaar met een netto rendement van +37,1% bijzonder goed was verlopen is er in de maand juli een kentering zichtbaar.

Onze *star performers* in de eerste zes maanden van 2026, chipmachinemakers ASM en Besi, zijn sinds hun *all-time high* beurskoersen op 22 juni jl. met enkele tientallen procenten gedaald nadat de beurskoersen in het eerste halfjaar nog ruimschoots waren verdubbeld.

Winstnemingen (uit de winnaars en in de verliezers) en sectorrotaties naar defensieve en achterblijvende sectoren, liggen hieraan ten grondslag. Ondanks deze stevige correctie staat de chipsector er beter voor dan ooit te voren zoals we in dit kwartaalbericht uitgebreid hebben beschreven, en zijn de vooruitzichten en *fundamentals* de afgelopen weken alleen maar beter geworden.

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

Namelijk, zowel het meest waardevolle beursgenoteerde bedrijf van Europa, de Nederlandse chipmachinefabrikant ASML (beurswaarde € 600 miljard) alsmede de grootste chipproducent ter wereld, het Taiwanese TSMC, hebben deze week voor de tweede keer dit jaar hun omzetdoelstellingen verhoogd naar respectievelijk circa 35% (was 16%) en tenminste 40% (was tenminste 30%) omzetgroei voor geheel 2026.

ASML gaat zelfs nog twee stappen verder dan 2026 en geeft nu al aan dat zowel de omzet in 2027 alsook 2028 naar verwachting met 30% zal gaan groeien omdat de orderboeken voor die jaren nu al beginnen vol te lopen. Het grootste risico de komende jaren is niet de vraag naar de chipmachines maar of ASML de capaciteitsuitbreiding in dit ongekende groeitempo kan bijbenen.

Dat er zo'n enorme vraag is de komende jaren naar nieuwe chipmachines werd ook nog een bevestigd door TSMC. Naast de omzet verhoogde TSMC ook haar kapitaalinvesteringen voor dit jaar met \$ 8 miljard naar \$ 62 miljard. Een verhoging met 15% en een nieuw absoluut record. Ook gaf de onderneming al aan dat de komende drie jaar de kapitaaluitgaven fors hoger zullen liggen dan de afgelopen drie jaar waarmee de totale kapitaaluitgaven over de periode 2026 tot en met 2028 naar alle waarschijnlijk tot boven de \$ 200 miljard zal komen te liggen. Normaliter zal ongeveer 50% van dit bedrag worden besteed aan nieuwe chipmachines. Dit is een ongekend bedrag. Om een idee te geven, dit jaar zullen alle wereldwijde chipproducenten naar verwachting circa \$ 140 miljard uitgeven aan nieuwe chipmachines. TSMC is dus goed voor circa de helft (!) van de wereldwijde uitgaven aan nieuwe chipmachines.

Dat ASM en Besi hiervan de komende jaren gaan profiteren moge duidelijk zijn. Nadat ASML en TSMC hun omzetdoelstellingen voor dit jaar hebben verhoogd, zou het ons niets verbazen dat ASM dat ook zal gaan doen bij de presentatie van de halfjaarcijfers 28 juli aanstaande.

Zoals gezegd hebben de meeste van onze participaties de wind goed in de zeilen en zullen de tweede kwartaalcijfers, die vanaf volgende week binnendruppelen, naar onze verwachting een sterk winstmomentum laten zien. Nedap kwam deze week al met uitstekende tweede kwartaal- en halfjaarcijfers naar buiten waarbij de winstgroei in de eerste zes maanden van 2026 een kloeke 35% bedroeg.

In ons eerstvolgende maandbericht zullen wij dieper ingaan op de Q2-cijfers van onze participaties en op de *Capital Markets Day* van Flow Traders van 23 juni jl. waar wij fysiek bij aanwezig waren.

Nadat we in ons [vorige maandbericht](#) de gewogen winstgroei van de portefeuille voor dit jaar al hadden verhoogd van tenminste 10% naar tenminste 20%, blijven wij onveranderd positief gestemd over het winst- en groeipotentieel van onze participaties in 2026 en daarna.

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding voor 2026 van 22,4 en een gewogen dividendrendement van 1,8%.

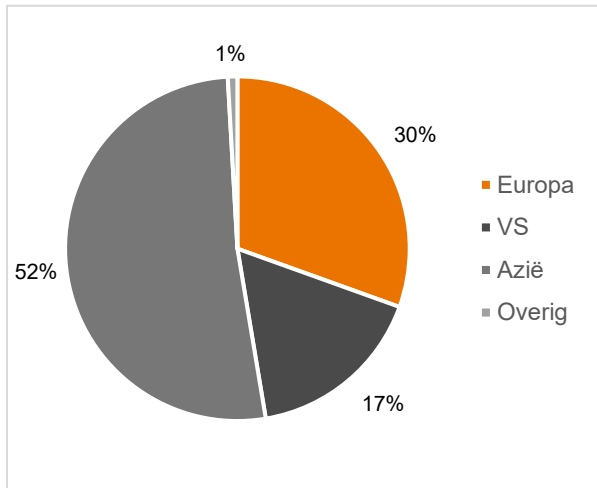
Met vriendelijke groet,

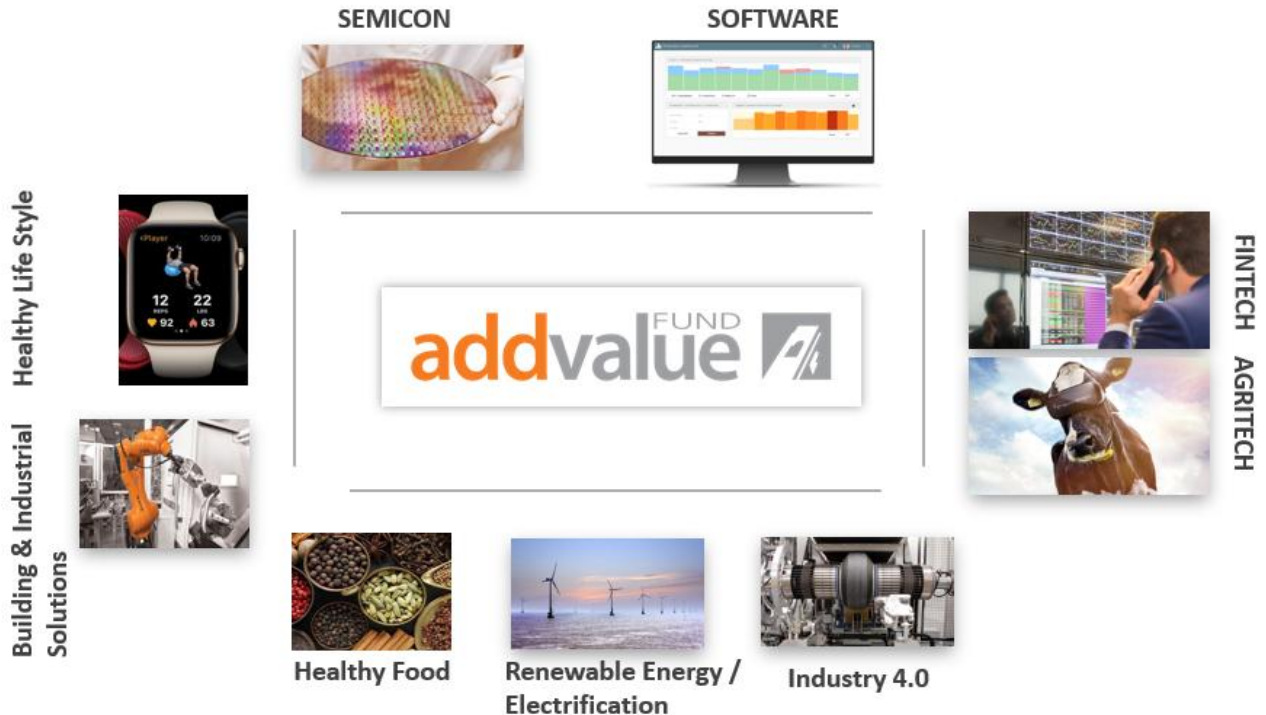
Beheerteam,

Amsterdam, 17 juli 2026

Fondsinformatie		Netto totaalrendement incl. herbeleggen van dividenden:				
			AVF	AEX	AMX	ASCX
Startdatum	1 februari 2007	cum.	706,1%	296,4%	175,9%	322,6%
Fondsvermogen	€ 189,2 mln	2026	37,1%	15,3%	18,7%	7,1%
Beurskoers	€ 146,03	2025	13,6%	11,2%	14,9%	26,8%
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 145,59	2024	-0,7%	14,7%	-7,4%	9,3%
Aantal uitstaande aandelen	1.299.592	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%

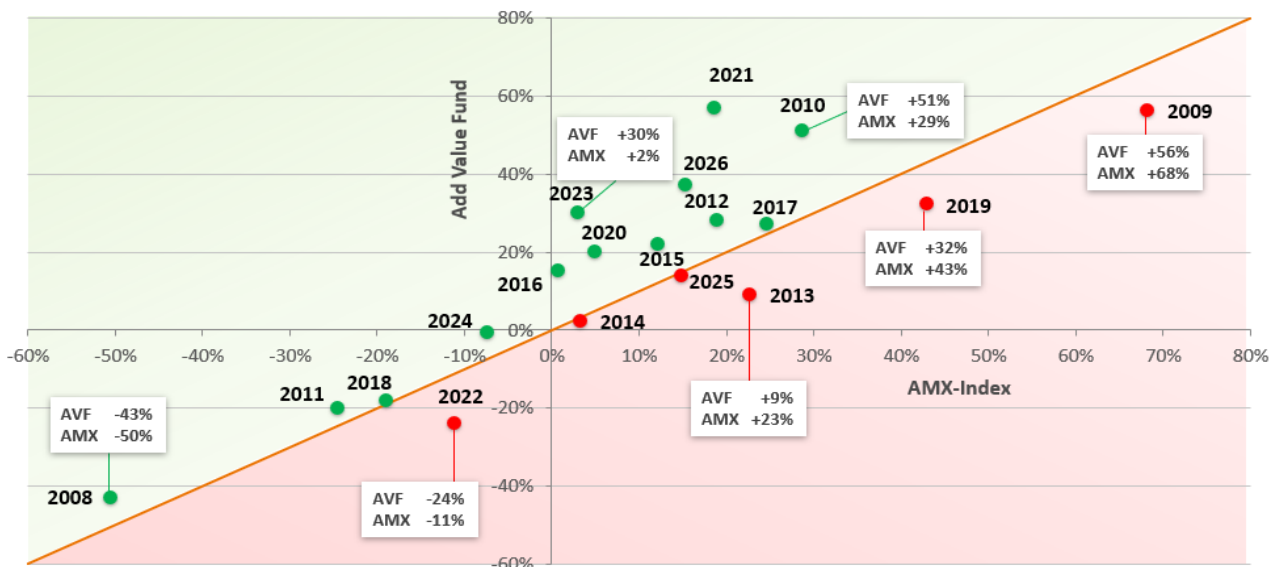
Gewogen geografische omzetverdeling





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.