

Halfjaarbericht 2026

Add Value Fund N.V.

een open-end beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals bedoeld in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, gevestigd te Amsterdam, Nederland

Algemene gegevens

Add Value Fund N.V.	Johannes Vermeerstraat 14 1071 DR Amsterdam Telefoon: +31 (0)20 570 3057 Telefax: +31 (0)20 570 3050 E-mail: info@addvaluefund.nl Website: www.addvaluefund.nl
Beheerder, Directie	Add Value Fund Management B.V. Johannes Vermeerstraat 14 1071 DR Amsterdam Telefoon: +31 (0)20 570 3057 Telefax: +31 (0)20 570 3050 E-mail: info@avfm.nl Directie: H.T. Wiersma en D. van Duijn
Raad van Commissarissen	De heer mr. J.H.M. Janssen Daalen (voorzitter) De heer prof. dr. O.W. Steenbeek Mevrouw A. Smits Het gekozen adres van de Raad van Commissarissen is het adres van het Fonds.
Depotbank, ENL Agent, Fund Agent en Administrateur	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Bewaarder	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Onafhankelijke accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Thomas R. Malthusstraat 5 1066 JR Amsterdam
Juridisch en fiscaal adviseur	Greenberg Traurig LP Beethovenstraat 545 1083 HK Amsterdam

Inhoudsopgave

Algemene gegevens	2
Bestuursverslag	4
Kerncijfers	6
Halfjaarcijfers 2026	24
Balans per	25
Winst- en verliesrekening 1 januari – 30 juni.....	26
Kasstroomoverzicht 1 januari – 30 juni	27
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	28
Overige gegevens	42

Bestuursverslag

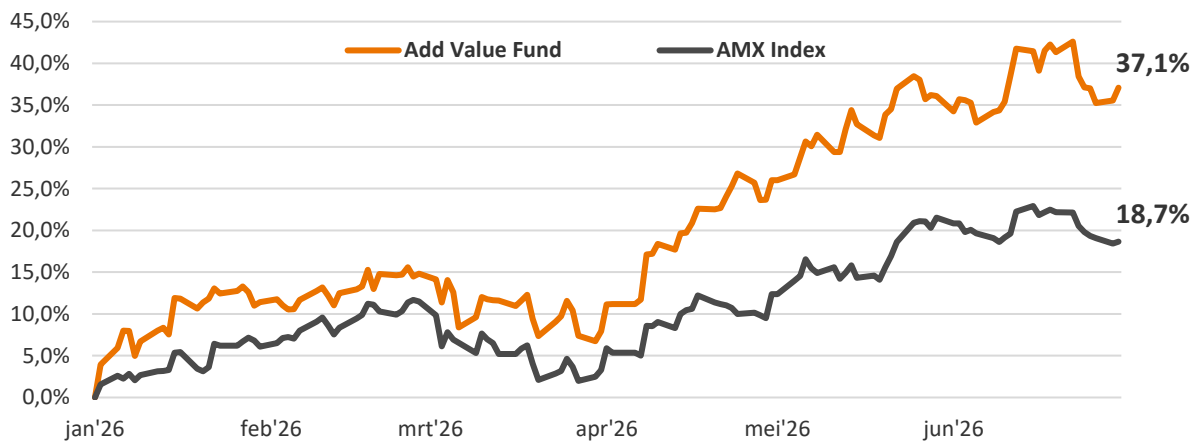
Algemeen

Hierbij brengen wij het bestuursverslag uit van Add Value Fund N.V., die de periode omvat van 1 januari tot en met 30 juni 2026.

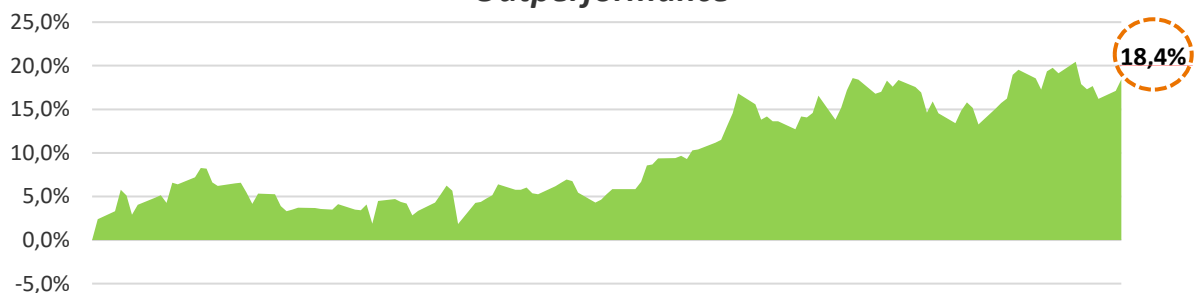
Ontwikkeling beleggingsresultaten en fondsvermogen

Add Value Fund realiseerde in de eerste jaarhelft van 2026 een positief beleggingsresultaat. De intrinsieke waarde per aandeel steeg gedurende deze periode met +34,6% van € 108,13 per ultimo 2025 naar € 145,59 per eind juni 2026. Wanneer het in mei uitgekeerde dividend in contanten van € 2,50 per aandeel in de berekening wordt betrokken, bedraagt het netto beleggingsresultaat (na kosten) over de eerste zes maanden van dit jaar +37,1%. Hiermee behaalde het Fonds een *outperformance* van 18,4%-punt ten opzichte van haar *benchmark*, de AMX-Index op herbeleggingsbasis, die een rendement van +18,7% realiseerde. Het Fonds deed het voorts beter dan de AEX-Index (+15,3%) en de ASX-Index (+7,1%).

Netto rendement Add Value Fund H1 2026 vs. benchmark



Outperformance



De forse *outperformance* ten opzichte van de *benchmark* was grotendeels te danken aan de positieve performancebijdrage van Besi (+18,5%-punt) en ASM (+15,6%-punt). Acomo (-0,1%-punt), Sif Holding (-0,4%-punt) en Planisware (-0,8%-punt) waren in de verslagperiode de enige dissonanten in de beleggingsportefeuille. Voor een volledig overzicht met koersresultaten en performancebijdrage zie pagina 11.

Het fondsvermogen van Add Value Fund steeg gedurende de verslagperiode met +24,9% van € 151,5 miljoen naar € 189,2 miljoen. Het aantal uitstaande aandelen daalde van 1.400.760 naar 1.299.592.

Kerncijfers

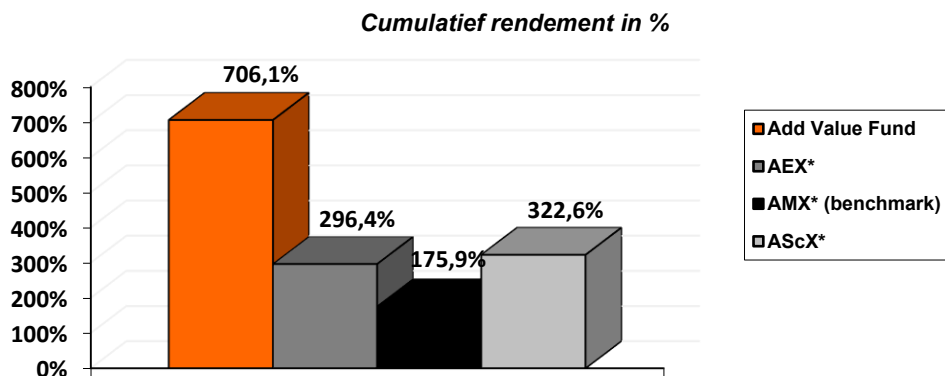
De kerncijfers van het Fonds per 30 juni 2026 zijn als volgt:

	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2023
Algemeen				
Aantal uitstaande aandelen (ultimo)	1.299.592	1.478.978	1.552.239	1.677.325
Fondsvermogen (in €, ultimo)	189.202.055	155.893.448	164.094.358	160.859.284
Intrinsieke waarde per aandeel (in €, ultimo)	145,59	105,41	105,71	95,90
Beurskoers per aandeel (in €, ultimo)	146,03	105,09	106,04	96,19
Hoogste intrinsieke waarde per aandeel (in €)	151,44	105,74	108,61	99,43
Laagste intrinsieke waarde per aandeel (in €)	112,41	83,44	94,41	77,56
Dividend per aandeel (in € en contanten)*	2,50	1,75	1,50	1,50
Beleggingsresultaat op basis van intrinsieke waarde per aandeel en inclusief dividend	37,1%	+10,8%	+8,4%	+25,7%
Beleggingsresultaat op basis van beurskoers en inclusief herbeleggen dividend	36,1%	+11,8%	+7,9%	25,1%

*dividend vorig boekjaar en uitgekeerd in de verslagperiode

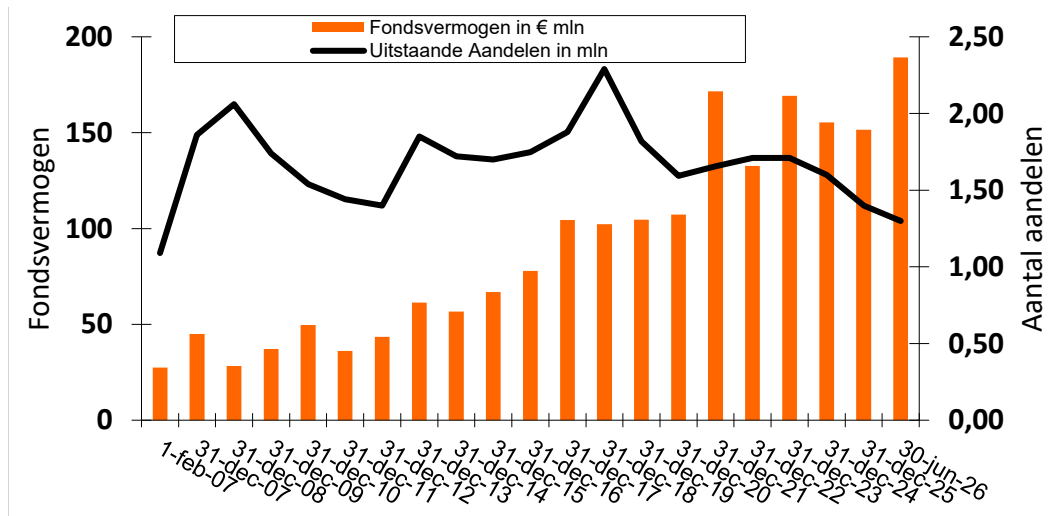
Onderstaande rendementsvergelijking op basis van de beurskoers van Add Value Fund (na kosten en inclusief herbeleggen dividenden) over de periode 1 februari 2007 tot en met 30 juni 2026 is uitsluitend bedoeld voor informatiedoeleinden. Het Fonds is opgericht op 1 februari 2007 als een Fonds voor Gemene Rekening (FGR) en op 31 maart 2010 omgezet naar een naamloze vennootschap, derhalve wordt in de rendementsvergelijking gerekend vanaf 1 februari 2007.

Significante *outperformance* sinds oprichting ten opzichte van Nederlandse aandelenindices



Bron: AVFM / Datastream *Indices zijn exclusief kosten

Ontwikkeling fondsvermogen en uitstaande aandelen sinds oprichting*



Bron: AVFM *1 februari 2007

Omgevingsfactoren

Alhoewel de onrust in het Midden-Oosten sinds het conflict eind februari dit jaar tussen Amerika en Iran voor sterk stijgende olieprijsen en kapitaalmarktrentes zorgden, raakten beleggers niet echt in paniek. Wereldwijde aandelenbeurzen regden in de eerste zes maanden van 2026 het ene naar het andere record aan elkaar.

Centrale banken waaronder de ECB en de BOJ verhoogden hun beleidsrentes door oplopende inflatie maar dat deed aandelenbeleggers ook niet echt. Dit had alles te maken met de over het algemeen veel betere bedrijfscijfers in het eerste halfjaar dan waar analisten en beleggers op hadden gerekend. Winstgroei is uiteindelijk de fundamentele basis voor de beurskoersontwikkeling en beurswaardering van een bedrijf.

De Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro bleef redelijk stabiel in de verslagperiode nadat de 'greenback' vorig jaar nog fors terrein verloor met een waardedaling van meer dan 10%. De nieuwe Fed-voorzitter, Kevin Warsh, zorgde voor een onveranderd rentebeleid maar hamerde er wel op dat het inflatieniveau in Amerika van ruim 3% ver boven het gewenste niveau lag van om en nabij de 2%. Desondanks verhoogde de Amerikaanse centrale bank dit jaar nog niet de beleidsrente in tegenstelling tot andere centrale banken die dat wel deden. Voorlopig gaat de markt er nog steeds vanuit dat de Amerikaanse beleidsrente, van nu 3,50%-3,75%, dit jaar niet wordt aangepast.

Behalve de onrust in Midden-Oosten en de voortgaande investeringen in AI-infrastructuur van duizenden Amerikaanse dollars was het eerste halfjaar redelijk saai qua grote schokken en gebeurtenissen. Dit was ook terug te zien in de belangrijke angstgraadmeter, de VIX-Index, die gedurende de verslagperiode rond de 15 punten noteerde met een kortstondige uitschieter naar 35 punten toen Israël en Amerika eind februari Iran aanvielen.

Totstandkoming beleggingsresultaat

Het eerste halfjaar van 2026 werd bijzonder goed afgesloten met een netto rendement van +37,1%. Het was zelfs het beste halfjaar in ons bijna 20-jarig bestaan. Zowel het eerste kwartaal (+7,9%) als het tweede kwartaal (+27,0%) werden positief afgesloten. De maand april, met een record netto rendement van +16,8% – *de beste maand ooit* – maakte echter het verschil in de eerste zes maanden. Per saldo werden vijf, behalve maart (-6,0%), van de zes maanden positief afgesloten.

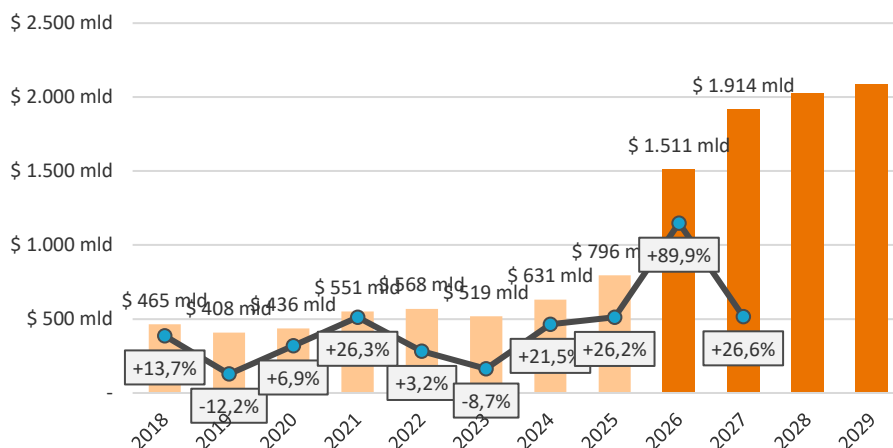
Het grootste gedeelte van de performancebijdrage kwam tot stand door sterke koersstijgingen van de chipmachinemakers ASM en Besi van respectievelijk 94% en 116%. Beide ondernemingen profiteren volop van de enorme investeringen in datacenters voor de AI-infrastructuur van kunstmatige intelligentie. Voorlopig lijkt daar de komende jaren geen einde aan te komen en zullen de AI-investeringen zelfs verder gaan toenemen.

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



De vooruitzichten van de twee grootste participaties qua portefeuilleweging (ruim 35%) zijn dus de komende jaren als uitstekend te bestempelen.

Ook de industriële participaties Aalberts, Kendrion en TKH Group lieten in het eerste halfjaar een goede performancebijdrage zien met koersstijgingen van respectievelijk 44%, 46% en 23%. Na een jarenlange *underperformance* hebben alle drie de ondernemingen de wind weer goed in de zeilen.

Nadat Kendrion de afgelopen jaren al de zwak presterende automotivedivisie grotendeels heeft afgestoten heeft 'mini-conglomeraat' TKH Group ook besloten de minder renderende elektrificatiedivisie af te splitsen c.q. te verkopen om de significante onderwaardering van de onderneming te doen ontsluiten. Namelijk, naar onze mening en een diepgaande analyse is de som-der-delen € 86,- per aandeel waard terwijl de beurskoers jarenlang rond de € 35,- dobberde. Nu de *turnaround* van de elektrificatiedivisie duidelijk zichtbaar was in de uitstekende halfjaarresultaten, laat het aandeel een forse *re-rating* zien de naar onze mening meerdere 'benen' heeft.

Ook Aalberts laat zien dat de halfgeleiderdivisie na een jarenlange *underperformance* het lek weer boven heeft. Deze belangrijke divisie maakt nu al ruim 20% van de groepsomzet uit en na de omvangrijke overname van het beursgenoteerde *Grand Venture Technology* uit Singapore, zal dat percentage alleen maar verder toenemen. Ook de enorme investeringen in een nieuwe fabriek in Dronten, waar onder andere aluminiumframes voor de EU-machine van ASML worden gemaakt, zullen hieraan bijdragen.

Participaties Basic-Fit, Flow Traders en Nedap droegen ook, weliswaar in mindere mate, positief bij aan de performancebijdrage met koersstijgingen van respectievelijk 10%, 3% en 11%. Alle drie de ondernemingen presteerden in het eerste halfjaar beter dan wij hadden verwacht.

Basic-Fit heeft in het belangrijkste en grootste land Frankrijk de boel weer goed op de rit staan nadat de onderneming nu ook voor een groot gedeelte de sportscholen onbemand via slimme videocamera's en 24/7 mag uitbaten. Waar dit al gebruikelijk was in de Benelux, is dit een belangrijke doorbraak voor de grootste sportschoolketen van Europa. Het levert namelijk enorme kostenbesparingen op en biedt een voordeel ten opzichte van concurrenten die niet 24 uur per dag open zijn. Ook het franchisemodel, door de grote overname van het Duitse Cleverfit vorig jaar, begint nu zijn vruchten af te werpen.

De fintech-participatie Flow Traders heeft het eerste halfjaar prima afgesloten maar blijft afhankelijk van de koersvolatiliteit en beursvolumes op de financiële markten. Op de beleggersdag van 23 juni jl. liet de onderneming weten vol in te zetten op *deep* en *machine learning* en kunstmatige intelligentie (AI). De afgelopen jaren heeft de Europese marktleider in *Exchange Traded Products* hierin al tientallen miljoen geïnvesteerd en zal dat ook de komende jaren blijven doen. De AI-divisie c.q. -platform gaat in 2027 *live* en zal vanaf dat moment een positieve bijdrage gaan leveren aan de netto handelsinkomsten. Ook gaat de onderneming de komende jaren extern kapitaal aantrekken nadat het vorig jaar al \$ 200 miljoen ophaalde om het handelskapitaal te verdubbelen richting de € 2 miljard. De onderneming is naar onze mening goed op weg om de ambitiedoelstelling van € 1 miljard aan netto handelsinkomsten in 2030 of daarvoor te realiseren.

High-tech onderneming Nedap liet over het eerste halfjaar puike cijfers zien met een winstgroei van 35%. De onderneming is goed op weg om onze doelstelling voor 2030, die iets hoger ligt dan van de onderneming zelf, van € 500 miljoen omzet en een bijbehorende nettowinst van € 75 miljoen te realiseren. De recordresultaten in de eerste zes maanden van 2026 laten zien dat Nedap de afgelopen jaren de juiste strategische beslissingen

heeft genomen om zich volledig te focussen op de vier kernmarktgroepen – *Healthcare, Livestock, Retail en Security* – waar het de marktleider is. Inmiddels is ruim 40% van de groepsomzet wederkerend door middel van softwareabonnementen en -diensten waardoor de winst voorspelbaarder is geworden en de winstmarges zijn toegenomen. Nadat het aandeel vorig jaar al een forse *re-rating* had ondergaan met een koersstijging van ruim 70%, verwachten wij dat dat de komende jaren verder zal doorzetten.

De enige dissonanten in het eerste halfjaar met een kleine negatieve performancebijdrage waren Acomo, Planisware en Sif Holding met koersdalingen van respectievelijk -3,9%, -21,4% en -24,3%.

Acomo stelde na een uitzonderlijk goed 2025 enigszins teleur door een licht lagere omzet en EBITDA te realiseren in het eerste halfjaar van 2026. Desondanks behaalde het handelshuis in voedingsingrediënten het op een na beste halfjaar ooit in hun ruim 100-jarig bestaan.

De softwareonderneming Planisware behaalde recordresultaten in het eerste halfjaar waarbij de groei versnelde in het tweede kwartaal ten opzichte van het al goede eerste kwartaal. Aan de uitstekende prestaties van de wereldmarktleider in Project Portfolio Management (PPM) software lag het dus niet waarom de beurskoers stevig daalde. Dit kwam door het fenomeen 'SaaS apocalypse' waarbij beleggers ervan uitgaan dat kunstmatige intelligentie het verdienmodel van softwarebedrijven gaat 'opeten'.

Planisware heeft met een record aantal nieuwe klanten en recordresultaten in het eerste halfjaar het tegendeel bewezen. Met de introductie van de nieuwe AI-tool Prisma is Planisware het eerste PPM-softwarebedrijf in de wereld met een baanbrekende en hybride AI-agent. Vanaf het tweede halfjaar zal Prisma grootschalig worden uitgerold en de verwachting is dat de AI-tool aanzienlijk gaat bijdragen aan het resultaat.

De kleinste participatie qua portefeuilleweging (< 2%), Sif Holding, is al enkele jaren geen kernparticipatie meer in de portefeuille nadat de onderneming door een vertraging van een groot project het bedrijfsresultaat voor 2026 neerwaarts heeft moeten bijstellen.

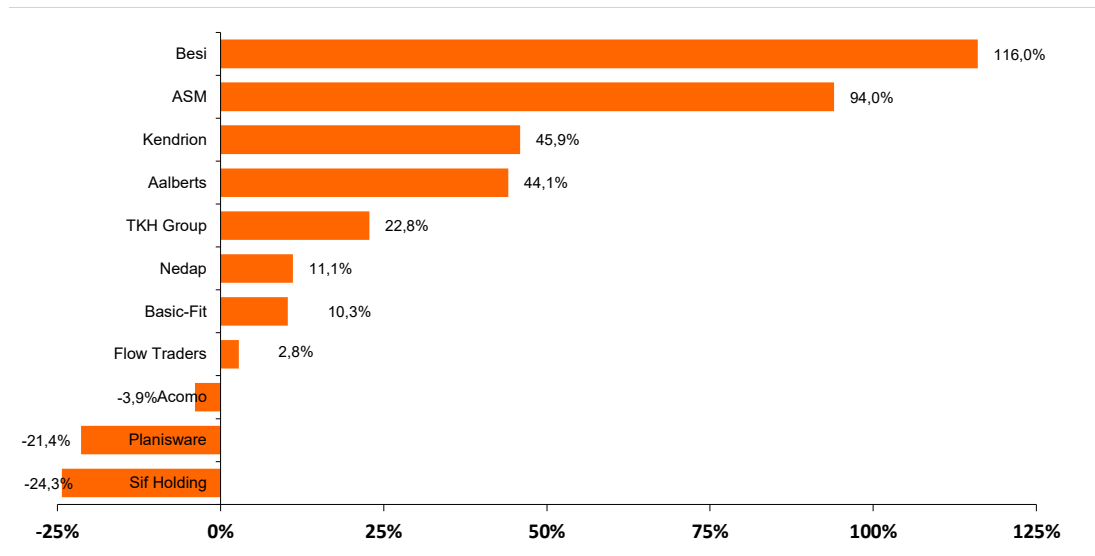
Dit is niet de eerste keer dat dat gebeurde nadat het vorig jaar ook al meerdere keren de vooruitzichten neerwaarts moest bijstellen. Ondanks deze tegenslagen en neerwaartse bijstellingen stevent Sif Holding dit jaar wel af op een record bruto bedrijfsresultaat van € 95 miljoen, een verdubbeling ten opzichte van vorig jaar.

Dat de beurskoers desondanks zo hard is gedaald komt doordat Sif telkens de eigen verwachtingen niet waarmaakt en een groot project die aanvankelijk in 2027 zou aanvangen met minimaal zes maanden is vertraagd. Deze hele grote order, die de gehele jaarproductie van Sif bedraagt, is wel gecontracteerd maar nog niet helemaal definitief.

Het probleem van dit grote Nederlandse windmolenproject, waarvan Sif de grote stalen *monopiles* levert waarop de windmolens komen te staan, zit naar verluidt in het feit dat energienetwerkbeheerder Tennet geen garanties kan geven wanneer het windmolenproject kan worden aangesloten op het vaste elektriciteitsnet. Tot die tijd blijft het ongewis wanneer Sif het project kan starten en tasten beleggers nog in het duister.

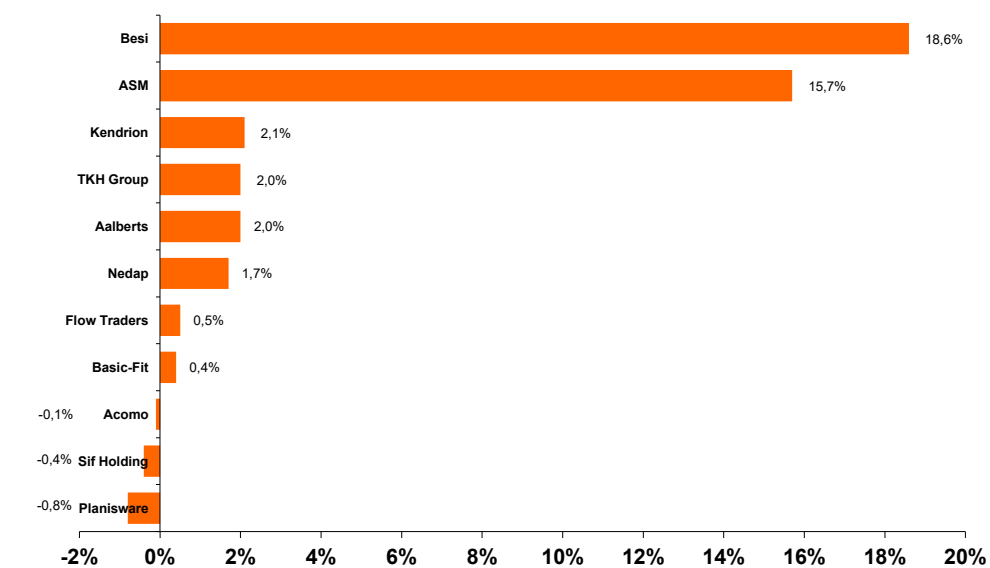
Behalve deze 'kink in de kabel' zijn de vooruitzichten voor de onderneming in 2028 en daarna wel als goed te bestempelen. Voorlopig houden we onze kleine positie aan tot er meer duidelijkheid is. Wij gaan er vooralsnog vanuit dat het grote project uiteindelijk doorgaat.

Totaalrendement (koerswinst + herbelegd dividend) participaties 1 januari t/m 30 juni 2026



Bron: Bloomberg

Bruto rendementsbijdrage in %-punten participaties 1 januari t/m 30 juni 2026

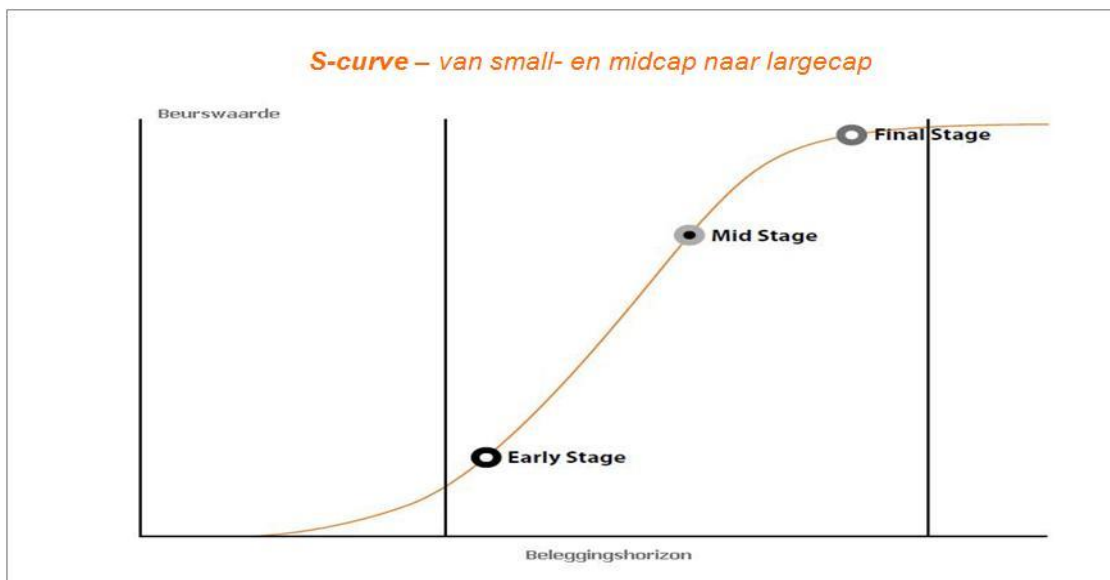


Bron: Bloomberg

Beleggingsfilosofie, -proces en -strategie

In onderstaande grafiek – de zogenaamde ‘S-Curve’ – is de beleggingsfilosofie van Add Value Fund afgebeeld. Het Fonds investeert niet in *microcaps* met een beurswaarde kleiner dan € 50 miljoen, ofwel ter linkerzijde van de *Early Stage*, en evenmin in *largecaps* met een beurswaarde groter dan € 25 miljard, ofwel het gebied ter rechterzijde van de *Final Stage*. De portefeuille is samengesteld uit een evenwichtige selectie van een kleine groep van relatief snelgroeiende en jonge veelbelovende nichespelers met een innovatieve meerwaarde en een grotere groep industriële en technologische eersteklas kwaliteitsondernemingen die kunnen bogen op een onderscheidend bedrijfs- en verdienmodel die hun toegevoegde waarde reeds hebben bewezen.

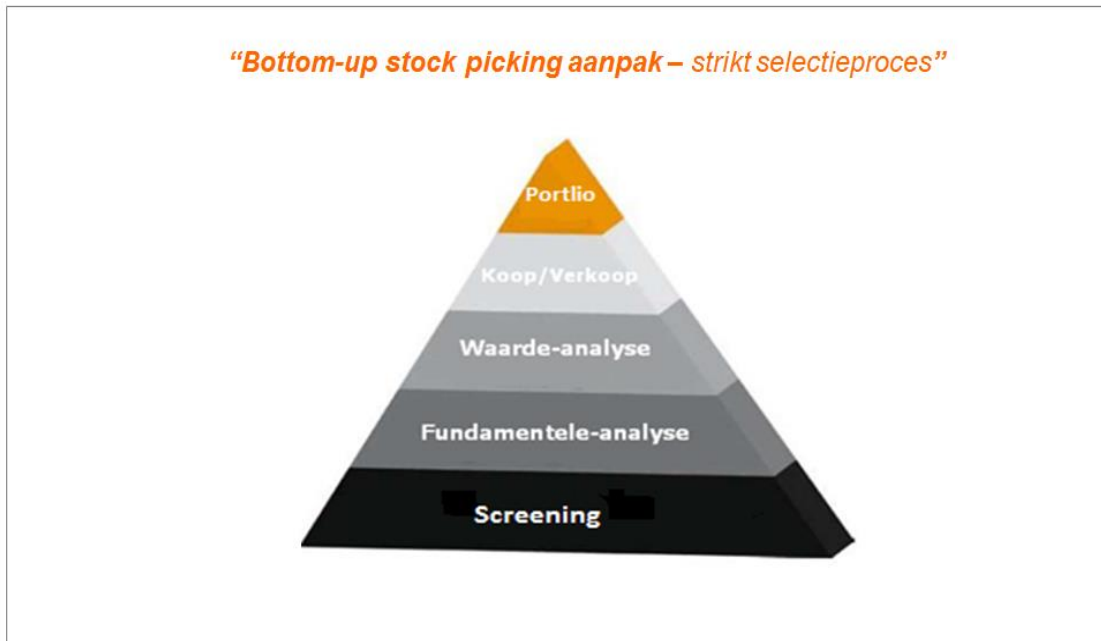
Het Fonds profileert zich als een typische lange termijn belegger: de meerderheid van de ondernemingen is al drie tot achttien jaar in portefeuille. Van de 12 participaties in portefeuille per 30 juni 2026 zijn er drie zogenaamde *smallcaps* met een beurswaarde van minder dan € 1 miljard en negen zogenaamde *midcaps* met een beurswaarde van meer dan € 1 miljard. ASM is met een beurswaarde per 30 juni 2026 van € 49,3 miljard de grootste onderneming in portefeuille en Kendrion is met een beurswaarde per 30 juni 2026 van € 310 miljoen de kleinste in portefeuille. Per 30 juni 2026 was 22,2% weging van de portefeuille belegd in *smallcaps* en 77,8% weging in *midcaps*.



Bron: AVFM

De groeiondernemingen zijn veelal wereldwijd actief. Slechts enkele ondernemingen zijn alleen actief in Europa. Via een ‘*bottom-up stock picking*’ aanpak – *diepgaande fundamentele en waarde analyse* – worden minimaal 10 en maximaal 25 ondernemingen geselecteerd die worden opgenomen in de portefeuille.

Wij maken geen gebruik van technische analyse. In de piramide hieronder is van beneden naar boven het beleggingsproces weergegeven.



Bron: AVFM

De inrichting van de portefeuille van Add Value Fund is tevens onderhevig aan de mate van liquiditeit van de verschillende beleggingen. Er wordt onderscheid gemaakt tussen redelijk tot goed liquide beleggingen (veelal *midcaps*) en minder goed liquide beleggingen (veelal *smallcaps*).

Voor de minder liquide beleggingen hanteren wij een hogere rendementseis dan voor de meer liquide beleggingen. De portefeuille van Add Value Fund bestaat voor ten hoogste eenderde uit minder liquide aandelen en voor tenminste tweederde uit redelijk tot goed liquide beleggingen.

Binnen het beleggingsuniversum zijn wij continu op zoek naar ondergewaardeerde ondernemingen die wereldwijd actief zijn in structurele groei- en/of nichemarkten met een focus op 3 kernpijlers:

- 1) **Winstgroei**
- 2) **Waardecreatie**
- 3) **Duurzaam dividend**

- Onder winstgroei wordt verstaan een toename van de samengestelde groei van de winst per aandeel op de lange termijn van circa 7,5% of meer op jaarbasis. De winstgroei van een onderneming is de fundamentele basis voor de koersontwikkeling en waardering van het betreffende aandeel;
- Waardecreatie ontstaat uit het rendement dat wordt gemaakt op ingehouden winsten waarbij gekeken wordt naar rendement op eigen vermogen, rendement op investeringen en rendement op vrije kasstroom van meer dan 10%. Investerings in productiecapaciteit, onderzoek en ontwikkeling en innovatie leiden doorgaans tot een hogere ondernemingswaarde;
- Duurzaam dividend is de basis voor een aanvangsrendement op de investering die doorgaans jaarlijks 2,5% of meer moet bedragen afhankelijk van de groeistrategie van de onderneming.

Wij hebben de sterke overtuiging dat ondernemingen met een consistente en bovengemiddelde winstgroei, zowel in goede als in slechte economische tijden, tegen een hogere beurswaardering worden verhandeld dan langzaam of niet groeiende ondernemingen met een onvoorspelbaar winstkarakter.

De geschiedenis heeft laten zien dat lange termijn winstgroei – *door alle economische cycli* – uiteindelijk de waarde van een onderneming doet toenemen en daarmee de aandelenkoers laat stijgen.

Naast de hierboven genoemde 3 kernpijlers van de beleggingsfilosofie is er nog een aantal kwaliteitskenmerken waaraan een onderneming dient te voldoen:

- Bewezen en toekomstbestendig bedrijfs- en verdienmodel;
- Succesvol en betrouwbaar management met een goede staat van dienst;
- Heldere strategie, ambities en doelstellingen;
- Marktleider of top-3 positie in de desbetreffende bedrijfstak;
- Actief in groeisectoren met voorkeur voor een hoogtechnologisch en innovatief karakter;
- Sterke financiële resultaten met bewezen en consistente groei van de winst per aandeel;
- Gezonde balansverhoudingen waarbij wordt gekeken naar de solvabiliteit, rentedekking en de verhouding tussen netto schuld en bruto bedrijfsresultaat.

Beleggingsstrategie 2026 en verder

De beleggingsstrategie (zoals vanaf pagina 12 staat omschreven) beoogt een goed gediversifieerde portefeuille van eersteklas Nederlandse *small-* en *midcap* ondernemingen en (maximaal 25% fondsweging) in niet-Nederlandse ondernemingen in de eurozone en per 1 januari 2025 in Denemarken, Noorwegen, Verenigd Koninkrijk, Zweden en/of Zwitserland aan te houden. Deze ondernemingen moeten ook in staat zijn om onder meer uitdagende economische omstandigheden een bovengemiddeld resultaat te realiseren bij een beneden gemiddeld risicoprofiel.

De selectie vindt plaats op basis van een zogenaamde *bottom-up stock picking* aanpak, waarbij de kwaliteit van de onderneming en het opwaartse beleggingspotentieel centraal staan. Bijna alle ondernemingen die momenteel in de portefeuille worden gehouden, zijn ondanks uitdagende marktomstandigheden anno 2026 *leaner* en *meaner* en staan er beter voor dan ooit tevoren.

Een aantal ondernemingen in portefeuille staat aan de vooravond van een periode van versnelde groei, mede omdat zij in hun ontwikkeling zijn terecht gekomen in het stijl oplopende deel, oftewel de *sweet spot* van de *S-curve*.

Er wordt vanwege een te ongunstig risico/rendementsverhouding nog steeds niet belegd in banken en verzekeraars, food- en non-food retailers en pure bouw-, olie- en gasondernemingen.

Tevens belegt het Fonds niet in *turn-around* ondernemingen en/of probleemgevallen. Door de gerichte investeringskeuzes en weging binnen de portefeuille vinden er relatief weinig mutaties plaats wat het rendement van het Fonds ten goede komt. De geconcentreerde portefeuille met uitgesproken keuzes bevat momenteel 11 participaties, wat een afspiegeling vormt van de zeer strenge investeringscriteria.

Doelstelling Fonds

Add Value Fund streeft naar de opbouw en het beheer van een geconcentreerde portefeuille met voldoende diversificatie. Hiertoe worden ten minste 10 en ten hoogste 25 ondernemingen geselecteerd en in de portefeuille opgenomen. Op middellange termijn, waaronder een termijn van drie tot vijf jaar wordt verstaan, wordt een

gemiddelde totale netto beleggingsopbrengst van ten minste 10% op jaarbasis nagestreefd. Deze netto-opbrengst is de som van gerealiseerde en ongerealiseerde koerswinsten plus dividendinkomsten minus de door het Fonds gemaakte kosten.

Vooruitzichten 2026 en verder

Wereldwijde aandelenbeurzen maakten in juli een pas op de plaats nadat in de eerste zes maanden van 2026 bijna iedere maand nieuwe beursrecords werden bereikt ondanks de onrust in het Midden-Oosten.

Dat de olieprijs dit jaar door Irans blokkade van de straat van Hormuz al met 50% is gestegen en wereldwijde kapitaalmarktrentes fors zijn opgelopen naar niveaus die obligatiebeleggers de afgelopen twintig jaar niet hebben gezien, deerden aandelenbeleggers niet. Dit heeft alles te maken met de sterke tweede kwartaalcijfers die over het algemeen beter waren dan analisten en beleggers hadden verwacht en de goede vooruitzichten voor geheel 2026.

Ondanks dat Add Value Fund een stapje terug deed in de maand juli (-5,9%) na een record halfjaar (+37,1%) waren de gepubliceerde tweede kwartaalcijfers van onze participaties meer dan uitstekend en veelal beter dan wij vooraf hadden voorzien. Zoals we in ons [tweede kwartaalbericht](#) al aangaven, lagen winstnemingen en sectorrotaties hieraan ten grondslag.

Onze *star performers*, chipmachinemakers ASM en Besi, hadden daar in de maand juli het meeste last van met koersdalingen van respectievelijk 20% en 30%. Dat de beurskoersen van deze unieke halfgeleiderbedrijven na een ruime koersverdubbeling dit jaar een stapje terug doen, is natuurlijk niet zo verwonderlijk, maar de snelheid van de koersdaling en de aanleiding, blijft ons toch weer iedere keer verbazen. De bekende Philadelphia Semiconductor Index, oftewel de SOX-Index waarin de 30 grootste chipbedrijven van de wereld zijn opgenomen, liet met een koersdaling van maar liefst 21% in juli de grootste daling sinds de kredietcrisis in 2008 zien. Ondanks deze forse correctie staat de SOX-Index per ultimo juli nog ruim 60% hoger dan eind vorig jaar en is het al jarenlang de best presterende index ter wereld.

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

De extreme koersdalingen in de chipsector hadden naast sectorrotaties en winstnemingen waarschijnlijk ook te maken met beleggers c.q. speculanten die met een enorme hefboom hadden belegd in chipbedrijven en, door de snelle koersdalingen, hun posities (verplicht) moesten verkopen. Niet alleen Koreaanse particuliere beleggers, die via ETF's met hefboom (maal drie) belegden in de sterk gestegen beurskoersen (maal 10 (!)) van geheugenchipproducenten SK Hynix en Samsung, leden in juli zware verliezen – *de toezichthouder aldaar verbood zelfs het uitgeven van ETF's met hefboom* – maar ook het bekende Situational Awareness LP kreeg het zwaar voor zijn kiezen. Dit *hedge fund*, wat zich specifiek richt op AI-aandelen en is opgericht door de 24-jarige Duitse *whizzkid* en *rookie* Leopold Aschenbrenner, verloor in de maand juli maar liefst \$ 35 miljard (!) waardoor dit het grootste absolute beleggingsverlies ooit was van een investeringsfonds.

Bij Add Value Fund blijven wij ons focussen op de *fundamentals* van onze participaties en de lange termijn vooruitzichten, en wij laten ons niet afleiden door de waan van de dag en ruis. Wij kunnen als actieve en betrokken lange termijn belegger juist profiteren van deze markt excessen. Koersvolatiliteit is namelijk geen risico maar een kans zolang je maar weet wat je doet en in de juiste bedrijven c.q. *businesses* belegt. En niet met geleend geld belegt (!).

Tweedekwartaalcijfers participaties veel beter dan verwacht

Afgelopen weken publiceerden al onze participaties hun tweedekwartaalcijfers. Zoals we in de totstandkoming van het beleggingsresultaat al aangaven waren die nagenoeg, op Acomo na, allemaal veel beter dan wij hadden verwacht.

Onze *star performer* in de maand juli met een koersstijging van maar liefst 27%, softwarebedrijf Planisware, kwam met uitstekende Q2-cijfers naar buiten en verhoogde de vooruitzichten voor geheel 2026. Het sterke eerste kwartaal kreeg een nog sterker gevolg in het tweede kwartaal waarbij de autonome omzetgroei in lokale valuta in Q2 versnelde naar 16,0% van 13,6% in Q1 van 2026. Opvallend was de enorme aanwas van een veertigtal (!) nieuwe klanten in Q2. Het tweede kwartaal werd dan ook afgesloten met een recordomzet van ruim € 55 miljoen en er werd ruim € 106 miljoen omzet geboekt in de eerste zes maanden.

Het bruto bedrijfsresultaat (EBITDA) bedroeg in H1 € 38,2 miljoen, een toename van ruim 11% ten opzichte van vorig jaar en een EBITDA-margeverbetering van 20 basispunten naar 36,0%. Daarnaast steeg de nettowinst in H1 met een kloeke 32% naar bijna € 29 miljoen, en het cash-genererende vermogen van de onderneming bedroeg ruim € 41 miljoen waarbij de *cash conversie ratio* (operationele kasstroom / EBITDA) uitkwam op een ongekend hoge 107,8%, terwijl de doelstelling op 80% ligt. Door de sterke vrije kasstroom steeg de netto kaspositie van de schuldenvrije onderneming naar een nieuw record van € 204,5 miljoen, oftewel ruim 12% van de huidige beurswaarde.

Dat Planisware het eerste halfjaar goed is begonnen moge duidelijk zijn en werd niet alleen onderstreept door een record aan nieuwe klanten maar ook door het feit dat de wereldmarktleider in Project Portfolio Management (PPM) software voor de vijfde keer op rij door het prestigieuze onderzoeksbureau Gartner werd uitgeroepen als leider voor Adaptive Project Management en Reporting (APMR) van 2026.

Nadat de beurskoers door de AI-angst aan het begin van het jaar nog een forse duikeling maakte – waar wij nuttig gebruik van hebben gemaakt door onze positie nagenoeg te verdubbelen – staat de beurskoers dit jaar weer boven water en draagt het unieke softwarebedrijf inmiddels aanzienlijk bij aan onze *performance*. En met de verhoogde autonome omzetdoelstelling naar tenminste 13% (van 11% tot 12%) en de lage waardering, verwachten wij dat er nog veel meer rendement in het vat zit.

Ook de grootste fitnessketen van Europa, Basic-Fit, kwam met verrassend goede tweedekwartaalcijfers naar buiten. Door de positieve ontwikkelingen in het belangrijkste land Frankrijk, waar nu ook grotendeels 24/7 onbemande sportscholen via camerabewaking is toegestaan, had de sportschoolketen de EBITDA doelstelling door kostenbesparingen al in april tijdens de Q1-cijfers met € 10 miljoen verhoogd naar circa € 435 miljoen. Maar Basic-Fit verraste de markt nogmaals bij de publicatie van de Q2-cijfers door de EBITDA-doelstelling voor 2026 te verhogen naar circa € 445 miljoen. Deze positieve verrassing werd door beleggers op de dag van de cijfers en daarna beloond met een koerssprong van ruim 12%. Met een nieuwe CFO en IR is Basic-Fit een andere koers ingeslagen van *underpromise* en *overdeliver* nadat het vorig jaar een aantal keren de plank had misgeslagen.

Deze strategie werpt duidelijk zijn vruchten af op de beurskoersontwikkeling en beurswaardering, al is de onderneming nog niet helemaal waar het moet zijn is het absoluut op de goede weg.

De omzet in het eerste halfjaar steeg met 18% naar € 800 miljoen en het onderliggende bruto bedrijfsresultaat (EBITDA) steeg zelfs met een kloeke 36% naar € 204 miljoen. De operationele winst in de eerste zes maanden steeg maar liefst met 67% naar € 95,8 miljoen en de nettowinst kwam uit op € 23,6 miljoen, waarbij de

onderneming vorig jaar nog een verlies noteerde van € 7,9 miljoen. Ook de vrije kasstroom – *niet geheel onbelangrijk voor de onderneming, aangezien Basic-Fit relatief veel schulden op de balans heeft staan (€ 1,1 miljard exclusief huurverplichtingen)* – maakte een sterke positieve ommekeer van € 57,4 miljoen negatief naar € 24,6 miljoen positief in H1.

Basic-Fit heeft in het eerste halfjaar laten zien dat het gedisciplineerd kan groeien via het openen van nieuwe sportscholen (50 netto dit jaar), gerichte kleinere overnames zoals het Duitse Wellyou met 41 sportscholen en het verder uitrollen van de minder kapitaalintensieve franchiseformule via de overname van het Duitse Cleverfit vorig jaar. De absolute marktleider van Europa herhaalde de omzetverwachting voor dit jaar van circa € 1,65 miljard, en verwacht dat de vrije kasstroom in 2026 aanzienlijk zal verbeteren en dat de nettoschuld-EBITDA verhouding zal dalen van de huidige 2,3 naar circa 2,0 per ultimo 2026.

Wij hebben het volste vertrouwen dat Basic-Fit de sterke groei kan vasthouden in het tweede halfjaar en dat de onderneming dit jaar in staat moet zijn om de vrije kasstroom te verhogen naar ten minste € 100 miljoen. Beleggers gaan dan inzien dat het model met eigen en franchise sportscholen de beste en minst kapitaalintensieve manier is om zeer winstgevend te groeien. Wij verwachten dan ook dat Basic-Fit de komende jaren een samengestelde groei van zowel de omzet als EBITDA van tenminste 15% moet kunnen realiseren.

Als dit scenario uitkomt zal een verdere *re-rating* van het aandeel doorzetten en sluiten wij niet uit dat de beurskoers binnen afzienbare tijd de *all-time high* beurskoers uit november 2021 van € 49,24 gaat overtreffen. Dit betekent een opwaarts koerspotentieel van ruim 40% vanaf de huidige beurskoers.

Onze industriële participaties Aalberts en TKH Group lieten allebei mooie tweede kwartaalcijfers zien waarbij de halfgeleiderdivisie van Aalberts en de elektrificatiedivisie van TKH in het oog sprongen.

Nadat beide ondernemingen door een lastige fase zijn gegaan, lijkt het tij nu eindelijk te keren. De enorme investering die Aalberts heeft gedaan in een nieuwe fabriek in Dronten van ruim € 100 miljoen voor de halfgeleiderdivisie (Mogema – onderdeel van Aalberts Advanced Mechatronics) en de ruim € 150 miljoen investering van TKH in een nieuwe *inter-array* kabelfabriek voor TKF in Eemshaven, lijken nu echt zijn vruchten af te gaan werpen.

De omzet van de halfgeleiderdivisie van Aalberts groeide in het eerste halfjaar met maar liefst 53% naar € 336 miljoen en maakt nu inmiddels al ruim 20% van de groepsomzet uit. De EBITA van de halfgeleiderdivisie steeg in H1 zelfs met een kloeke 88% naar een kleine € 47 miljoen waardoor de marge uitkwam op 14,2% ten opzichte van 11,5% van vorig jaar. Aalberts geeft aan dat de nieuwe fabriek in Dronten, waar o.a. aluminiumframes voor de EUV-machine van ASML worden gemaakt, op schema ligt voor de sterke vraag in 2027.

Daarnaast breidt Aalberts haar capaciteit uit in Azië waar de onderneming vorig jaar een mooie overname heeft gedaan van het beursgenoteerde halfgeleiderbedrijf GTV in Maleisië, waar o.a. ook Besi klant is. Na een jarenlange *underperformance* van deze halfgeleiderdivisie is het lek nu boven en aangezien het orderboek goed gevuld is en nog steeds sterk groeit, zijn de vooruitzichten voor het tweede halfjaar en daarna uitstekend.

De overige twee divisies van Aalberts, Building en Industry, draaiden ook naar behoren waarbij de autonome omzetgroei en de EBITA-marge verbeterde in het eerste halfjaar van 2026 ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Aalberts is dus goed op weg na een aantal jaren van winstdaling om de winst per aandeel dit jaar weer te laten groeien. Mede door de mooie bedrijfscijfers en de goede vooruitzichten van 2026 – *verbeterende omzetgroei en EBITA-marge ten opzichte van vorig jaar* – is de beurskoers van Aalberts dit jaar al met ruim 60%

gestegen. Wij verwachten dat de *re-rating* van het aandeel zal doorzetten na een jarenlange *underperformance* en sluiten niet uit dat ook Aalberts binnen afzienbare tijd de *all-time high* beurskoers van € 59,76 uit maart 2022 zal overtreffen. Dit betekent een opwaarts koerspotentieel van ruim 40% vanaf de huidige beurskoers.

Ook TKH verraste analisten en beleggers met het ongekende sterke herstel van de elektrificatiedivisie waar zowel de *on-* als *offshore* kabelactiviteiten onder vallen. De *onshore* kabelactiviteiten had jarenlang te kampen met overcapaciteit doordat klanten zoals netwerkbeheerders Alliander en Enexis tijdens de capaciteitsuitbreiding voor elektrische auto's, zonnepanelen, nieuwe woningen en gasloos koken etc. afgelopen jaren te veel kabels hadden besteld bij de Twentsche Kabelfabriek (TKF), onderdeel van TKH Group. Nu de oude voorraden zijn opgesoupeerd worden er dit jaar voor het eerst weer voorraden opgebouwd. Tevens heeft TKF afgelopen maart een meerjarige raamovereenkomst getekend met Alliander ter waarde van € 650 miljoen voor het leveren van midden- en laagspanningskabels. Dit is het grootste contract ooit die TKF sinds haar oprichting in 1930 heeft ontvangen.

Daarnaast had de elektrificatiedivisie afgelopen jaar opstartproblemen met de nieuwe *inter-array* kabelfabriek in Eemshaven voor het maken van unieke zeekabels die *offshore* windmolens met elkaar verbinden. Het bleek geen sinecure om kabellengtes te maken van 10 kilometer en langer waardoor in beginsel extra kosten moesten worden gemaakt om de productieproblemen op te lossen. Hierdoor ontstond er forse onderbezetting in de fabriek en werden er zware verliezen geleden. Afgelopen tweede kwartaal liet de onderneming voor het eerst sinds de opening van de nieuwe *high-tech* fabriek op 19 september 2024 zien dat alle problemen zijn verholpen.

Het komt op een zeer goed moment dat de elektrificatiedivisie een heel sterk omzet- en winstherstel heeft ingezet, omdat TKH op de *Capital Markets Day* van 25 september 2025 heeft bekendgemaakt dit onderdeel binnen anderhalf jaar te zullen afsplitsen c.q. te verkopen om de verborgen waarde van de 'mini-conglomeraat' te doen ontsluiten. In eerdere maandberichten hadden we al een diepgaande analyse gemaakt dat de [som-der-delen van TKH Group rond de € 86 per aandeel zou moeten liggen](#), terwijl de 'slapende' beurskoers toen nog rond de € 36,- dobberde. Inmiddels is de beurskoers opgeklommen tot boven de € 50,- nadat de uitstekende Q2-cijfers werden beloond met een koerssprong van maar liefst 9% en de beurskoers sindsdien met een kleine 20% is gestegen.

De kloeki cijfers en vooruitzichten van TKH Group geven aan dat er nog meer in het vat zit en onze som-der-delen analyse van € 86,- per aandeel een realistisch scenario is. De elektrificatiedivisie groeit namelijk veel harder dan wij destijds in augustus 2024 hadden voorzien maar ook het margepotentieel ligt boven onze verwachting. In het eerste halfjaar van 2026 steeg de omzet van de elektrificatiedivisie met maar liefst ruim 33% naar € 328 miljoen waarbij de on- en offshore kabelactiviteiten respectievelijk met 26% en 82% groeide. De aangepaste EBITDA verdubbelde bijna naar € 41,5 miljoen waardoor de elektrificatiedivisie een fors margeherstel liet zien van 8,9% naar 12,6%. Ook het orderboek liet een mooie stijging zien van € 455 miljoen naar € 508 miljoen (+12%).

Vanwege de goede gang van zaken en de uitstekende vooruitzichten verhoogde TKH de vooruitzichten van de elektrificatiedivisie. De onderneming verwacht nu voor de komende jaren een samengestelde groei van de omzet van tenminste 9% (was tenminste 7%) en een EBITDA-marge van tenminste 19% (was 12% tot 15% EBITA). TKH is bij de margedoelstelling overgestapt van EBITA naar EBITDA omdat sectorgenoten zoals Prysmian ook allemaal rapporteren in EBITDA en het de afsplitsing c.q. verkoop vergemakkelijkt.

Ook de cameratechnologiedivisie die onder het onderdeel Automotion valt, liet puike cijfers zien. De omzet groeide in H1 autonoom met ruim 12% en de aangepaste EBITA zelfs met ruim 27% naar € 54,5 miljoen waardoor

de EBITA-marge een sterk herstel liet zien van 17,8% naar 20,2%. Ook het orderboek van deze divisie steeg fors van € 141 miljoen naar € 170 miljoen (+21%).

De bandenbouwmachinedivisie die ook onder het onderdeel Automation valt, had het wat moeilijker nadat het vorig jaar alle records verbrak. De omzet daalde in H1 met 5,7% naar € 219 miljoen en de aangepaste EBITA liet een daling van 21% zien naar € 35 miljoen, waardoor de marge een stuk lager uitkwam op 16,0% (H1 2025: 19,2%). Het orderboek liet ook een stevige daling zien van € 420 miljoen naar € 259 miljoen (-38%). TKH had al in een eerder stadium aangegeven dat dit jaar de tier-1 klanten zoals Michelin minder bandenbouwmachines zouden bestellen. Desondanks blijven de middellange termijn groeivoorzichten voor de absolute wereldmarktleider goed.

TKH Group als geheel presteerde over het eerste halfjaar meer dan uitstekend en de onderneming verwacht dit jaar zowel de omzet autonoom te laten groeien alsmede de aangepaste EBITA. Maar alle aandacht zal de komende maanden gaan naar het afsplitsings- c.q. verkoopproces van de elektrificatiedivisie. Wij hebben er alle vertrouwen in dat TKH goed op weg is om onze som-der-delen van € 86,- per aandeel te ontsluiten. Dat zou nog een opwaarts koerspotentieel geven van ruim 70% vanaf de huidige beurskoers.

Onze *fintech* participatie **Flow Traders** hield op 23 juni jl. haar tweede *Capital Markets Day* (CMD) sinds haar beursbestaan in 2015. Uiteraard waren wij daar als betrokken en actieve langetermijn aandeelhouder, als een van de weinigen overigens, daarbij fysiek aanwezig. De ambitie en doelstellingen van de Europese marktleider in *Exchange Traded Products (ETPs)* zijn ten opzichte van de eerste CMD (juli 2022) niet heel veel veranderd, behalve dat de onderneming een behoorlijke transformatie heeft doorgemaakt met een compleet nieuw management team en nu een veel groter handelskapitaal (> € 1 miljard) tot haar beschikking heeft.

Onder leiding van de nieuwe CEO Thomas Spitz heeft Flow Traders op de CMD een duidelijke en heldere strategie uiteen gezet. Het handelshuis wil 24/7 liquiditeit verschaffen in nagenoeg alle financiële producten en daarbij volop gebruik maken van kunstmatige intelligentie. De in 2024 aangetrokken Chief Technology Officer, Owain Lloyd afkomstig van JP Morgan, hield een uitstekende presentatie over hoe Flow Traders met hun eigen *datasets* en *AI* daar maximaal gebruik van kunnen maken voor hun handelssystemen en -strategieën, om risico's nog beter in te schatten en tegelijkertijd de handelsinkomsten te verhogen.

De financiële ambities voor 2030 zijn als volgt:

- Netto handelsinkomsten van tenminste € 1 miljard;
- Een rendement op het handelskapitaal van tenminste 50%;
- En een EBITDA-marge van tenminste 45%.

Zoals gezegd wijken deze financiële ambities niet veel af van de ambities en doelstellingen van de CMD van vier jaar geleden (22 juli 2022). Achteraf kunnen we concluderen dat het management team van destijds te optimistisch was met de *target* van € 1 miljard aan netto handelsinkomsten terwijl het handelskapitaal eind 2021 'slechts' € 611 miljoen bedroeg en er geen duidelijk expansieplan was om het handelskapitaal te vergroten.

Onder het 'oude scenario' zou het dus betekenen dat Flow Traders, zonder het vergroten van het handelskapitaal, een rendement van 164% op handelskapitaal zou moeten realiseren om tot € 1 miljard aan netto handelsinkomsten te komen terwijl het gemiddelde rendement op het handelskapitaal normaliter altijd tussen de 50% en 65% bedroeg. Deze hoge inschatting is destijds naar alle waarschijnlijk gemaakt doordat Flow Traders in

2020 het beste jaarresultaat ooit realiseerde sinds de oprichting in 2004. In dat uitzonderlijke volatiele coronajaar behaalde Flow Traders namelijk € 933 miljoen aan netto handelsinkomsten op een handelskapitaal van ‘slechts’ € 772 miljoen, oftewel een rendement van maar liefst 121% (!). De EBITDA bedroeg destijds € 585 miljoen en de EBITDA-marge een kloeke 62,8%. De nettowinst kwam uit op € 465 miljoen en de winst per aandeel kwam zelfs boven de € 10,- uit. Alle records werden in dat uitzonderlijke beursjaar verbroken.

Het huidige management is een stuk realistischer en weet heel goed waar de onderneming naartoe moet. De onderneming wil minder afhankelijk worden van de volatiliteit op de financiële markten die nu nog grotendeels de kortetermijn resultaten beïnvloeden. De onderneming zet vol in op technologie door het toepassen van *machine* en *deep learning* en *AI*.

Flow Traders is daar enkele jaren geleden al mee begonnen en heeft al vele tientallen miljoenen geïnvesteerd in hardware, software en mensen. De investeringen in technologie zullen ook de komende jaren op een hoog niveau blijven om daar later optimaal de vruchten van te plukken. In dat kader heeft de onderneming een overeenkomst getekend met de *neo-cloud provider* CoreWeave (beurswaarde \$ 52 miljard) om meer *computing power* te gaan leveren voor de AI-gedreven quantmodellen van Flow Traders. De onderneming verwacht dat deze AI-divisie c.q. -platform in 2027 *live* gaat en vanaf dat moment positief gaat bijdragen aan het netto handelsresultaat.

Daarnaast richt de onderneming steeds meer zijn pijlen op India en China. Alhoewel Flow Traders al redelijk succesvol is in Azië, staan deze twee markten nog in hun kinderschoenen maar groeien sterk. India is inmiddels al uitgegroeid tot de grootste derivatenmarkt ter wereld en zal hoogstwaarschijnlijk binnenkort ook ETPs en ETFs introduceren. Het marktaandeel van Flow Traders in India is nog relatief klein, maar heeft veel potentie kijkend naar het marktaandeel van circa 15% in China die de onderneming in enkele jaren wist te bereiken.

Alhoewel Flow Traders tot de top-5 spelers behoort in Amerika, blijven het marktaandeel van ‘slechts’ 1,5% tot 2% en de bijdrage van de netto handelsinkomsten nog te klein. Flow Traders zal zich daar steeds meer richten op *single stocks* en *retail flow* om het marktaandeel en de netto handelsinkomsten te doen vergroten. Ook overnames in Amerika behoren tot de mogelijkheden om verder te groeien.

De onderneming is nog steeds veruit de grootste speler in Europese ETPs met een marktaandeel van circa 30%. De strategie is om dit hoge marktaandeel te behouden en te beschermen. Daarnaast is Flow Traders sinds 2017 actief in *digital assets* waaronder *crypto*'s. Hierin is Flow Traders ook de onbetwiste marktleider met een marktaandeel van circa 50%. Deze *asset class* is zeer winstgevend en draagt aanzienlijk bij aan het netto handelsresultaat van de groep.

Nadat Flow Traders vorig jaar al \$ 200 miljoen extern kapitaal aantrok om het handelskapitaal te vergroten, is het streven om het handelskapitaal te laten groeien van de huidige € 1 miljard naar € 2 miljard in 2030 door alle winsten toe te voegen – *Flow Traders keert sinds de zomer van 2024 geen dividend meer uit* – en nog meer extern kapitaal aan te trekken. Als de onderneming hierin slaagt en een rendement op het handelskapitaal van tenminste 50% weet te realiseren, dan komt de *target* van € 1 miljard aan netto handelsinkomsten in beeld. Aangezien Flow Traders de afgelopen jaren een gemiddeld hoger rendement op het handelskapitaal wist te realiseren, is dit dus een realistische ambitie.

Tijdens de verschillende presentaties van de CEO, Chief Trading Officer en Chief Technology Officer kregen wij een goede indruk waar de onderneming naartoe wil. Wij hebben het volste vertrouwen dat het huidige management de recordresultaten uit 2020 vóór 2030 zal overtreffen. Gezien de belachelijk lage waardering van

'slechts' één keer de boekwaarde en 'slechts' acht keer de verwachte winst voor 2026, verwachten wij dat het aandeel aan de vooravond staat van een forse *re-rating*. Het zou ons niets verbazen als de beurskoers binnen afzienbare tijd de *all-time high* beurskoers van € 51,59 uit februari 2016 zal overtreffen. Dat betekent dat de beurskoers van het huidige koersniveau nog bijna kan verdubbelen.

Participaties ASM en Besi hebben een uitstekende eerste halfjaar achter de rug waarbij beide ondernemingen al hebben aangegeven dat het tweede halfjaar nog beter wordt. Beide chipmachinemakers steven dit jaar af op nieuwe recordresultaten. Besi realiseerde al twee kwartalen op rij een orderingang van ruim € 250 miljoen per kwartaal waarbij de 'magische grens' van € 1 miljard omzet op jaarbasis binnen handbereik is. Gezien de uitstekende vooruitzichten voor de *advanced packaging* industrie en de nieuwe verbindingstechnologie *hybrid bonding*, waarin Besi de absolute wereldmarktleider is, verwachten wij dat de onderneming de komende vijf jaar in staat moet zijn om de omzet te verdubbelen naar circa € 2 miljard in 2030. Dit zou betekenen, bij een nettowinstmarge van 40%, dat Besi alsdan een nettowinst van circa € 800 miljoen zal gaan realiseren. Oftewel een winst per aandeel van tenminste € 10,- per aandeel. Gezien de samengestelde omzetgroei van bijna 30% over de periode 2025 – 2030 en een ruime verzesvoudiging van de nettowinst over die periode, is een koerswinstverhouding naar onze mening van 50 keer gerechtvaardigd. Dat betekent dat de beurskoers vanaf het huidige koersniveau van € 200,- nog ruimschoots kan verdubbelen naar € 500,-.

Ook bij ASM zit er nog voldoende opwaarts koerspotentieel in het vat. De onderneming is wederom goed op weg om dit jaar voor de elfde keer op rij recordresultaten te boeken. Bij de halfjaarcijfers van 2026 gaf de onderneming nog aan dat het tweede halfjaar nog beter wordt dan aanvankelijk tijdens de Q1-cijfers werd verwacht. Ook de vooruitzichten voor de ALD-technologie, waar ASM met een marktaandeel van ruim 55% de absolute wereldmarktleider is, zien er door de veranderde chipstructuur van FinFET naar Gate-All-Around, veelbelovend uit. Net als Besi zal naar onze verwachting de omzet de komende vijf jaar nog ruimschoots gaan verdubbelen naar circa € 7 miljard in 2030. Als dit scenario uitkomt en met een nettowinstmarge van circa 30% zou ASM alsdan een nettowinst realiseren van ruim € 2 miljard. Oftewel een winst per aandeel van ruim € 40,- per aandeel. Gezien de hoge samengestelde omzet- en winstgroei verwachting vinden wij, net als bij Besi, een koerswinstverhouding van 50 keer gerechtvaardigd. Dat zou betekenen dat de beurskoers in 2030 circa € 2.000 zou moeten noteren terwijl de beurskoers op dit moment rond de € 800,- staat. Zoals gezegd zit er dus nog voldoende opwaarts koerspotentieel in het vat. Klaarblijkelijk denkt de onderneming er net zo ver.

ASM verraste ons namelijk nog recent met de aankondiging van een nieuw aandeleninkoopprogramma ter waarde van € 150 miljoen. Hierbij viel op dat de maximale looptijd van het programma 'slechts' loopt tot december 2026. Het zou ons niets verbazen dat de sterke koersval (-20%) in de maand juli daar mee van doen heeft. In ieder geval laat de onderneming er geen gras over groeien; vorige week kocht de onderneming al voor een kleine € 19 miljoen eigen aandelen in, oftewel 12,5% van het totale programma. Goede rekenaars onder ons weten dan dat het programma in dit tempo binnen acht weken kan worden afgerond. Dat is veel sneller dan gebruikelijk, en gezien de waardering en de langetermijn vooruitzichten eigenlijk heel logisch.

Gezien de veel beter dan verwachte tweedekwartaalcijfers van onze participaties en de veelbelovende groeivooruitzichten hebben wij onze verwachtingen voor de gewogen winstgroei van onze portefeuille voor 2026 verhoogd naar tenminste 25% van tenminste 20%. In een eerder stadium dit jaar hadden we al verhoogd van tenminste 10% naar tenminste 20%. De derde verhoging op rij in 'slechts' acht maanden geeft aan dat het winstmomentum van onze participaties erg sterk is en onze positieve verwachtingen iedere keer nog worden overtroffen.

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding voor 2026 van 20,3 en een gewogen dividendrendement van 1,9%.

Gezien de relatieve lage waardering van onze portefeuille en de zeer hoge winstgroei (>25%) blijven wij positief gestemd over het rendementspotentieel voor 2026 en daarna.

Duurzaamheid en maatschappelijke betrokkenheid

Inleiding

Add Value Fund Management, beheerder van Add Value Fund, neemt haar verantwoordelijkheden als gedelegeerd belegger in beursgenoteerde Nederlandse small- en midcap aandelen. Add Value Fund heeft als beleggingsinstelling de morele plicht om maatschappelijk verantwoord te opereren. Vanuit deze maatschappelijke verantwoordelijkheid beleggen wij niet in ondernemingen die stelselmatig overtredingen plegen op het gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en anticorruptie. Add Value Fund Management heeft voor haar beleggingen in Add Value Fund gekozen voor een samenwerking met een gespecialiseerd bedrijf op het gebied van duurzaam beleggen, namelijk Sustainalytics. Sustainalytics is onderdeel van Morningstar en is een van de leidende bedrijven op het gebied van MVO (Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen) screening.

Beleid

In ons beleggingsbeleid voldoen wij aan alle op ons van toepassing zijnde wet- en regelgeving. Daarnaast houden wij rekening met internationaal aanvaarde principes en internationale verdragen. Centraal binnen ons Verantwoord Beleggingsbeleid staan de tien UN Global Compact Principles. Deze uitgangspunten in ons Verantwoord Beleggingsbeleid worden toegepast op alle deelnemingen in de portefeuille van Add Value Fund. De UN Global Compact Principles verwijzen naar de Universal Declaration of Human Rights, RIO Declaration on Environment and Development, UN Convention against Corruption en de International Labour Organization's Declaration of Fundamental Principles and Right at Work.

Add Value Fund promoot ecologische en sociale kenmerken maar heeft duurzaam beleggen niet als doel en classificeert daarmee als een artikel 8 fonds onder de SFDR.

Implementatie

Add Value Fund Management heeft op basis van de tien UN Global Compact Principles concrete 'non-compliant criteria' afgeleid. Deze criteria hebben betrekking op mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en anticorruptie. In opdracht van Add Value Fund Management analyseert Sustainalytics op kwartaalbasis het voor Add Value Fund relevante beleggingsuniversum op deze non-compliant criteria. Het resultaat is een lijst – 'zwarte lijst' genaamd – van bedrijven die stelselmatig handelen op een wijze die in strijd is met de UN Global Compact Principles.

Add Value Fund belegt, zolang de non-compliant situatie voortduurt, niet in deze bedrijven uitgegeven effecten. Non-compliant zijn bijvoorbeeld bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie of het onderhoud van controversiële wapens, zoals clusterwapens. Dergelijke bedrijven handelen in strijd met Principe 2 van de UN Global Compact Principles. Dit principe stelt dat bedrijven zich actief zullen inzetten om schending van de mensenrechten te voorkomen.

Toetsing beleid

Ieder kwartaal laten wij Sustainalytics ons gehele beleggingsuniversum en alle posities waarin wij beleggen, toetsen op compliance met de UN Global Compact Principles. Hiermee is sprake van een 100% toetsing van ons

duurzame beleggingsbeleid. In de eerste jaarhelft van 2026 zijn alle bedrijven in onze portefeuille compliant geweest.

Verantwoord beleggingsbeleid

De doelstelling van het beheer door Add Value Fund Management is het optimaliseren van de beleggingsresultaten, met inachtneming van risico's in brede zin. In dit proces neemt Add Value Fund Management de discretionaire verantwoordelijkheid op zich als het gaat om het beleggen van gelden van derden. Dit betekent dat Add Value Fund Management rekening houdt met zowel financiële als niet-financiële overwegingen die invloed kunnen hebben op de uiteindelijke keuze van de beleggingen.

Add Value Fund Management concretiseert dit door de ondernemingen waarin wordt belegd zo goed mogelijk zelfstandig te analyseren. Doordat wij bestuurders regelmatig spreken, bedrijven bezoeken en actief aanwezig zijn op de jaarvergaderingen, hebben wij een goed inzicht in de kansen en bedreigingen van de bedrijven. Engagement met het bedrijf en haar relevante *stakeholders* helpen ons het potentieel van waardecreatie van het bedrijf in te schatten, alsmede zo nodig te beïnvloeden en te vergroten. Dit proces beschouwen wij als een essentieel onderdeel van ons *bottom-up* beleggingsbeleid.

Binnen dit kader wordt ook niet-financiële waardecreatie op lange termijn steeds meer op waarde geschat door aandeelhouders en door de maatschappij. Dit uit zich onder meer in het vertalen van negatieve externe effecten van bedrijfsvoering in financieel risico, zoals potentiële claims door vervuiling tijdens het productieproces of verkoop van producten die obesitas/longkanker/hoge zorgkosten veroorzaken.

Positieve externe effecten van bedrijfsvoering zijn bijvoorbeeld de lagere kosten die mantelzorgers behoeven te maken bij de uitvoering van hun takenpakket door toepassing van innovatieve automatisering (mogelijk gemaakt door Add Value Fund-participatie Nedap) of het verlagen van de CO₂-uitstoot door het gebruik van *offshore* windparken (mede mogelijk gemaakt door Add Value Fund-participaties Sif Holding en TKH Group).

Deze positieve maatschappelijke veranderingen in combinatie met het financiële rendement leidt tot de door ons gewenste impact!

Add Value Fund Management ziet kansen voor bedrijven die positieve externe effecten kunnen opleveren. Via engagement en dialoog met bedrijfsbestuurders geven wij feedback aan en stimuleren wij deze bedrijven om de effectiviteit van hun bedrijfsvoering te verhogen. Daarbij opereren wij in de overtuiging dat het meewegen van niet-financiële factoren in de bedrijfsvoering het afbreukrisico van (een belegging in) een bedrijf verlaagt. Het feit dat Add Value Fund Management bij voorkeur belegt in ondernemingen met een hoogtechnologisch en sterk innovatief karakter, versterkt dan ook ons (indirecte) MVO-profiel. Immers, vernieuwende technologieën of diensten leveren vaak ondernemingen die een veel breder maatschappelijk resultaat opleveren.

Amsterdam, 28 augustus 2026

De Directie,
Add Value Fund Management B.V.

Halfjaarcijfers 2026

Balans per

(voor resultaatbestemming, bedragen in € 1.000)

		30 juni 2026	31 december 2025
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1	183.778	148.687
		183.778	148.687
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		160	17
Overige vorderingen	2	3.257	2.895
		3.417	2.912
Overige activa			
Liquide middelen	3	6.988	140
		6.988	140
Totaal activa			
		194.183	151.739
Passiva			
Eigen vermogen			
Gestort kapitaal	4	3.249	3.502
Agio	5	-2.681	11.324
Overige reserves	6	133.163	118.326
Onverdeelde winst	7	55.471	18.318
		189.202	151.470
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		8	26
Te betalen beheervergoeding		252	224
Reservering voor te betalen prestatievergoeding		4.264	-
Overlopende passiva		457	19
		4.981	269
Totaal passiva			
		194.183	151.739
Intrinsieke waarde per aandeel			
Uitstaande aandelen per ultimo		145,59 1.299.592	108,13 1.400.760

Winst- en verliesrekening 1 januari – 30 juni

(bedragen in € 1.000)

		2026	2025
Directe opbrengsten uit beleggingen			
- <i>In andere beleggingen:</i>			
Dividendopbrengsten	8	3.162	3.258
Renteopbrengsten	8	16	21
Totaal directe opbrengsten uit beleggingen		3.178	3.279
Indirecte opbrengsten uit beleggingen			
- <i>In andere beleggingen:</i>			
Gerealiseerde waardeveranderingen	9	28.333	-602
Ongerealiseerde waardeveranderingen	9	29.664	13.037
Totaal indirecte opbrengsten uit beleggingen		57.997	12.435
Overige bedrijfsopbrengsten			
Opslag- en afslagvergoeding	10	189	79
Totaal overige bedrijfsopbrengsten		189	79
Som der bedrijfsopbrengsten		61.364	15.793
Bedrijfslasten			
Vaste beheervergoeding	11	1.445	1.248
Gereserveerde prestatievergoeding	12	4.264	-
Kosten Depositary		20	14
Bewaarkosten		14	12
Overige bedrijfskosten	13	150	205
Som der bedrijfslasten		5.893	1.479
Resultaat		55.471	14.314

Kasstroomoverzicht 1 januari – 30 juni

(bedragen in € 1.000)

		2026	2025
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat	8	55.471	14.314
Aanpassingen voor:			
Gerealiseerde waardeveranderingen	9	-28.333	603
Ongerealiseerde waardeveranderingen	9	-29.664	-13.037
Dividendbelasting	7	-522	-393
Veranderingen in het werkkapitaal:			
Mutatie overige vorderingen		-362	-84
Mutatie te betalen beheervergoeding		28	-2
Mutatie reservering te betalen prestatievergoeding		4.264	-
Mutatie overlopende passiva		438	-1.181
Aan- en verkopen van beleggingen:			
Aankopen van beleggingen	1	-10.473	-5.089
Verkopen van beleggingen	1	33.379	10.442
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		24.226	5.573
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen		13.853	12.622
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-28.272	-23.822
Dividenduitkeringen	7	-2.959	-2.226
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		-17.378	-13.426
Netto kasstroom		6.848	-7.853
Mutatie geldmiddelen			
Liquide middelen per 1 januari	3	140	6.989
Liquide middelen per 30 juni	3	6.988	-864
		6.848	-7.853

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

Algemeen

Add Value Fund N.V. is een *open-end* beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, zoals omschreven in artikel 2:76a van het Burgerlijk Wetboek en is voor onbepaalde tijd opgericht bij akte van 31 maart 2010, verleden voor notaris mr. K. Stelling te Amsterdam. Het Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam, Johannes Vermeerstraat 14, 1071 DR en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 34388204.

Add Value Fund opteert voor het fiscale regime van de fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt onder andere in dat het Fonds onderworpen is aan de Nederlandse vennootschapsbelasting tegen een tarief van 0%. In beginsel dient de voor uitkering vatbare winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de aandeelhouders te worden uitgekeerd. In het algemeen mogen koerswinsten op de beleggingen worden toegevoegd aan de algemene reserve.

De Aandelen zijn genoteerd op de effectenbeurs van Euronext te Amsterdam. Onder de voorwaarden zoals omschreven in het Prospectus kunnen Aandelen iedere handelsdag worden aangekocht dan wel verkocht. Onder bepaalde omstandigheden kan de inkoop van Aandelen (tijdelijk) worden opgeschort. De ISIN-code is NL0009388743. De symbol/ticker code van Bloomberg is AVFNV.

De halfjaarrekening is opgesteld conform in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving, in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Alle bedragen luiden in euro's, tenzij anders vermeld. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn, daar waar nodig, de vergelijkende cijfers aangepast.

Het boekjaar van Add Value Fund N.V. loopt van 1 januari tot en met 31 december.

Op de halfjaarcijfers is geen controle toegepast door een onafhankelijke accountant.

Bij het Fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

Algemene grondslagen

Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling, welke in overeenstemming zijn met Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek, richtlijnen voor het jaarverslag ('RJ') en met de Wet op het financieel toezicht ('Wft'), zijn niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand jaar. De jaarrekening luidt in euro's. Activa en verplichtingen worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs.

Continuïteit

De Beheerder is zich niet bewust van materiële onzekerheden die aanleiding zouden kunnen zijn voor significante twijfels over het voortbestaan van het Fonds. Het Fonds is onderhevig aan normale marktschommelingen en risico's die inherent zijn aan het beleggingsbeleid. De Beheerder monitort de in- en uitstroom, alsook de liquiditeit van de beleggingen. De liquiditeit van de beleggingen wordt gevolgd en mocht daartoe aanleiding zijn, zal de Beheerder de op- en afslagen bij toe- en uittreding verhogen om de zittende beleggers te beschermen in lijn met het Prospectus. In het geval van grote uitstroom heeft de Beheerder van het Fonds de bevoegdheid om verzoeken tot uitgifte of inkoop (tijdelijk) van deelnemingsrechten op te schorten of te limiteren in geval van uitzonderlijke situaties en mede gelet op het belang van de deelnemers, zoals beschreven in het Prospectus. Er is geen aanleiding om aan te nemen dat er zodanige uitstroom zal plaatsvinden die invloed heeft op het voortbestaan van het Fonds. De halfjaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de halfjaarrekening te kunnen toepassen, is het nodig dat de Directie van Add Value Fund Management B.V. zich over verschillende zaken een oordeel vormt en dat de Directie schattingen maakt die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarrekening opgenomen bedragen. Indien noodzakelijk voor het geven van het in art. 2:362 lid 1 Burgerlijke Wetboek vereiste inzicht is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de betreffende halfjaarrekeningposten.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Waardering van beleggingen

De beleggingen worden aangehouden voor handelsdoeleinden en zijn om die reden onderdeel van de handelsportefeuille. De beleggingen worden initieel op moment van uitvoering van de transactie opgenomen tegen reële waarde. Vervolgens worden deze beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers op een gereguleerde markt (hoofdbeurs) met actieve handel. De transactiekosten met betrekking tot de beleggingen worden direct ten laste van het gerealiseerd resultaat gebracht. Deze bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen. De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald als verschil tussen de netto-opbrengst en de kostprijs (waarbij wordt aangegeven hoe deze kostprijs is bepaald, fifo of gemiddelde kostprijs). In dat geval worden ongerealiseerde waardeveranderingen uit voorgaand(e) ja(a)r(en) teruggeboekt op de regel ongerealiseerde waardeveranderingen bij realisatie van deze resultaten. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de marktwaarde ultimo boekjaar de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen.

Vorderingen

Vorderingen worden opgenomen tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs. Hieronder vallen onder meer, opgelopen nog niet uitgekeerde rente, betaalbaar gestelde nog niet ontvangen dividenden, verschuldigde nog niet in rekening gebrachte kosten en vergoedingen en overlopende bedragen betreffende uitgifte en inkoop van eigen aandelen. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro op basis van de actuele valutakoersen.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd hebben dan 1 jaar of korter. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Eigen Vermogen

Het totaal van eigen vermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. De agioreserve omvat de op uitgegeven aandelen gestorte bedragen, voor zover die stortingen de nominale waarde van de betreffende aandelen overschrijden.

Kortlopende schulden

Kortlopende schulden worden opgenomen tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs. Hieronder vallen onder meer, opgelopen nog niet uitgekeerde rente, betaalbaar gestelde nog niet ontvangen dividenden, verschuldigde nog niet in rekening gebrachte kosten en vergoedingen, zoals beheervergoeding en eventuele prestatievergoeding, en overlopende bedragen betreffende uitgifte en inkoop van eigen aandelen. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro op basis van de actuele valutakoersen.

Grondslagen voor resultaatbepaling

De bepaling van het resultaat

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de geleverde prestaties en de kosten en andere lasten over het jaar. De opbrengsten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd.

Dividendinkomsten

Dividenden worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder Dividendopbrengsten op het moment dat het recht van de entiteit wordt gevestigd. In het geval van beursgenoteerde effecten is dit de datum waarop het aandeel ex-dividend gaat.

Renteopbrengsten

Rente op liquide middelen wordt in de winst- en verliesrekening verantwoord onder Renteopbrengsten op het moment dat deze wordt bijgeschreven op de bankrekening van het fonds.

Gerealiseerde- en ongerealiseerde waardeveranderingen

De waardeveranderingen van de beleggingen worden verrekend in de winst- en verliesrekening van het betreffende boekjaar. Deze bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen. De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald als verschil tussen de netto-opbrengst en de gemiddelde kostprijs. In dat geval worden ongerealiseerde waardeveranderingen uit voorgaand(e) ja(a)r(en) teruggeboekt op de regel ongerealiseerde waardeveranderingen bij realisatie van deze resultaten. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door marktwaarde ultimo boekjaar minus de (gemiddelde) kostprijs in het huidige boekjaar in mindering te brengen op de marktwaarde ultimo voorgaand boekjaar minus de (gemiddelde) kostprijs in voorgaand boekjaar

Op- en afslagvergoeding

De op- en afslagvergoedingen worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

Vaste beheervergoeding en prestatievergoeding

Voor het voeren van het beheer brengt Add Value Fund Management per maand een beheervergoeding in rekening over de intrinsieke waarde van Add Value Fund per ultimo van elke maand, betaalbaar per aanvang van de daaropvolgende maand. Naast deze beheervergoeding kan Add Value Fund Management onder bepaalde voorwaarden per Fonds een *outperformance fee* in rekening brengen. Deze *outperformance fee*, die dagelijks pro rata wordt berekend en gereserveerd ten laste van de intrinsieke waarde, wordt, indien van toepassing, eenmaal per jaar na afloop van het boekjaar uitgekeerd, niet eerder dan nadat de jaarrekening van Add Value Fund door de externe onafhankelijke accountant van een controleverklaring is voorzien. Voor de berekening van de *outperformance fee* verwijzen wij naar het Prospectus.

Bedrijfslasten

Naast de vaste beheervergoeding en de prestatievergoeding betreft dit kosten van de Depositary, bewaarkosten en overige bedrijfslasten. De bedrijfslasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Grondslagen voor kasstroomoverzicht

Toelichting op het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is een overzicht van de geldmiddelen die in de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen en van het gebruik dat van deze geldmiddelen is gemaakt. Het kasstroomoverzicht bestaat uit beleggings- en financieringsactiviteiten, gezien de aard van het fonds.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij het resultaat wordt aangepast voor niet-kasposten en mutaties in balansposten die verband houden met de beleggingsactiviteiten. De kasstromen uit beleggingsactiviteiten vloeien voort uit de kernactiviteiten van het fonds, zijnde het beleggen van het vermogen. De kasstromen uit financieringsactiviteiten houden verband met de transacties met aandeelhouders.

Ten behoeve van het opstellen van een kasstroomoverzicht wordt onder geldmiddelen verstaan liquide middelen, direct opeisbare deposito's en equivalenten van liquide middelen. Equivalenten van liquide middelen zijn zeer courante financiële activa die zonder beperkingen en eenvoudig zijn om te zetten in liquide middelen en waarvoor geen belangrijke risico's voor het optreden van waardeveranderingen bestaan.

Balans – criteria van opname

Een financieel instrument wordt in de balans opgenomen zodra het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen hieruit naar de vennootschap zullen vloeien. De reële waarde van een financieel instrument bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van een financieel instrument. Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financiële instrument aan een derde worden overgedragen.

Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Winst- en verliesrekening – verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verbonden partijen

Als verbonden partij worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend. Ook rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen worden aangemerkt als verbonden partij. Ook de statutaire directieleden en andere sleutelfunctionarissen van de Beheerder en nauwe verwanten zijn verbonden partijen. Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

Toelichting op specifieke posten van de balans

1. Aandelen

Alle beleggingen hebben betrekking op (certificaten van) aandelen in de genoemde beursgenoteerde ondernemingen. Alle beleggingen zijn liquide (certificaten van) aandelen waarvan maximaal een derde als minder liquide gedefinieerd mag zijn en alle (certificaten van) aandelen staan ter vrije beschikking van het Fonds. De beursgenoteerde aandelen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers op een reglementeerde markt met actieve handel.

De uitsplitsing van de beleggingen per 30 juni 2026 is als volgt (bedragen in € 1.000):

	<u>30/06/2026</u>	<u>31/12/2025</u>
Aandelen	<u>183.778</u>	<u>148.687</u>
	<u>183.778</u>	<u>148.687</u>

De mutaties in de beleggingen in aandelen zijn hieronder gespecificeerd (bedragen in € 1.000):

	30/06/2026	31/12/2025
Stand begin verslagperiode	148.687	147.103
Aankopen	10.473	5.697
Verkopen	-33.379	-21.246
Gerealiseerde waardeverandering	28.333	4.112
Ongerealiseerde waardeverandering	29.664	13.021
	35.091	1.584
Stand einde verslagperiode	183.778	148.687

De specificatie van de beleggingen in aandelen per 30 juni 2026 is als volgt (koers: bedragen in €, waarde: bedragen in € 1.000):

Beleggingen	Aantal	Koers	Waarde	%
ASM	36.000	1.000,50	36.018	19,60%
BE Semiconductor Industries	120.000	287,10	34.452	18,75%
Nedap	304.934	95,50	29.121	15,85%
Flow Traders	800.000	25,82	20.656	11,24%
TKH Group	350.000	43,66	15.281	8,31%
Aalberts	250.000	38,98	9.745	5,30%
Kendrion	487.144	19,62	9.558	5,20%
Planisware	500.000	18,18	9.090	4,95%
Acomo	350.000	22,55	7.893	4,29%
Basic-Fit	200.000	32,60	6.520	3,55%
Nemetschek	60.000	53,10	3.186	1,73%
Sif Holding	442.777	5,10	2.258	1,23%
			183.778	100,00%

De specificatie van de beleggingen in aandelen per 31 december 2025 is als volgt (koers: bedragen in €, waarde: bedragen in € 1.000):

Beleggingen	Aantal	Koers	Waarde	%
Nedap	304.934	89,90	27.414	18,44%
ASM International	51.000	517,60	26.398	17,75%
BE Semiconductor Industries	195.000	133,75	26.081	17,54%
Flow Traders	700.000	25,12	17.584	11,83%
TKH Group	350.000	36,56	12.796	8,60%
Acomo	375.000	24,35	9.131	6,14%
Aalberts	250.000	28,06	7.015	4,72%
Kendrion	500.000	14,00	7.000	4,71%
Planisware	270.000	23,60	6.372	4,28%
Basic-Fit	200.000	29,56	5.912	3,98%
Sif Holding	442.777	6,74	2.984	2,01%
			148.687	100,00%

De transactiekosten die gemoeid zijn met de aan- en verkopen van de beleggingen bedragen maximaal 0,1% van de transactiewaarde.

2. Overige vorderingen

	<u>30/06/2026</u>	<u>31/12/2025</u>
Overige vorderingen	<u>3.257</u>	<u>2.895</u>
	<u>3.257</u>	<u>2.895</u>

Deze post heeft betrekking op te verrekenen dividendbelasting uit hoofde van de zogenaamde afdrachtvermindering. Te verrekenen dividendbelasting kan worden verrekend zolang het Fonds bestaat en dividend uitkeert. De reële waarde van de overige vorderingen benadert de boekwaarde en de looptijd is langer dan een jaar.

3. Liquide middelen

	<u>30/06/2026</u>	<u>31/12/2025</u>
Liquide middelen	<u>6.988</u>	<u>140</u>
	<u>6.988</u>	<u>140</u>

Dit betreft het rekening-courant saldo bij CACEIS Bank, Netherlands Branch en staat ter vrije beschikking van het Fonds. Het Fonds heeft de mogelijkheid om een creditsaldo aan te houden op de rekening-courant, waarvoor een marktconforme creditrente in rekening wordt gebracht en alle effecten zijn verpand aan CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Eigen vermogen

4. Gestort kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal per 30 juni 2026 bedraagt nominaal € 15.000.010 en is verdeeld in 6.000.000 gewone aandelen en 4 prioriteitsaandelen van elk € 2,50. Hiervan is geplaatst en volgestort € 3.248.990 (31/12/2025: € 3.501.910) en betreft 1.299.592 gewone aandelen (31/12/2025: 1.400.760) en 4 prioriteitsaandelen (2025: 4).

De mutaties in het geplaatst kapitaal zijn als volgt (bedragen in € 1.000):

	2026 aantal	2026 bedragen	2025 aantal	2025 bedragen
Stand begin verslagperiode	1.400.760	3.502	1.603.751	4.009
Uitgegeven / geplaatst	107.482	269	191.883	480
Ingekocht	-208.650	-522	-394.874	-987
	<u>-101.168</u>	<u>-253</u>	<u>-202.991</u>	<u>-507</u>
Stand einde verslagperiode	<u>1.299.592</u>	<u>3.249</u>	<u>1.400.760</u>	<u>3.502</u>

De ingekochte aandelen zijn ingekocht vanwege uitgetreden beleggers.

Prioriteit

Er zijn vier prioriteitsaandelen geplaatst bij Stichting Prioriteit Optimix. De houders van de prioriteitsaandelen zijn bevoegd een vergadering van de Prioriteit bijeen te roepen. Aan de Prioriteit zijn diverse bijzondere rechten toegekend, waaronder het doen van een bindende voordracht voor de benoeming van de directie en de leden van de Raad van Commissarissen. Tevens kan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een besluit tot statutenwijziging, fusie of ontbinding slechts nemen op voorstel van de Prioriteit.

Het bestuur van Stichting Prioriteit Add Value Fund wordt gevormd door drs. J.F. Westerling en mr. S.L. Bos.

5. Agio

Deze post betreft het saldo van het gestorte agio begrepen in de plaatsingen en inkopen van aandelen, welke gedurende de verslagperiode hebben plaatsgevonden. De uitgegeven en ingekochte aandelen worden belast met een op- of afslag van 0,30%. De opbrengsten hiervan komen ten gunste van het Fonds.

Het verloop van de agioreserve is als volgt (bedragen in € 1.000):

	<u>30/06/2026</u>	<u>31/12/2025</u>
Stand begin verslagperiode	11.324	30.391
Gestort bij uitgifte / plaatsing	13.728	18.590
Onttrokken bij inkoop	<u>-27.732</u>	<u>-37.657</u>
Mutatie resultaat voorgaande verslagperiode	<u>-14.004</u>	<u>-19.067</u>
Stand einde verslagperiode	<u>-2.680</u>	<u>11.324</u>

6. Overige reserves

Het verloop van deze post is als volgt (bedragen in € 1.000):

	<u>30/06/2026</u>	<u>31/12/2025</u>
Stand begin verslagperiode	118.326	120.989
Mutatie resultaat voorgaande verslagperiode	<u>14.837</u>	<u>-2.663</u>
Stand einde verslagperiode	<u>133.163</u>	<u>118.326</u>

7. Onverdeelde winst

Het verloop van deze post is als volgt (bedragen in € 1.000):

	<u>30/06/2026</u>	<u>31/12/2025</u>
Stand begin verslagperiode	18.318	-44
Bruto dividenduitkering	-3.481	-2.619
Toevoeging aan overige reserve	-14.837	2.663
Onverdeeld resultaat boekjaar	<u>55.471</u>	<u>18.318</u>
Stand einde verslagperiode	<u>55.471</u>	<u>18.318</u>

Toelichting op specifieke posten van de winst- en verliesrekening

8. Directe opbrengsten uit beleggingen

	<u>H1 2026</u>	<u>H1 2025</u>
Dividendopbrengsten	3.162	3.258
Renteopbrengsten	<u>16</u>	<u>21</u>
	<u>3.178</u>	<u>3.279</u>

Hieronder zijn de bruto contante dividendopbrengsten verantwoord die gedurende de verslagperiode aan het Fonds zijn toe te rekenen en de renteopbrengsten.

9. Indirecte opbrengsten beleggingen

Dit betreft de gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten op beleggingen, inclusief ontvangen aandelen uit hoofde van stockdividenden. De uitsplitsing is als volgt (bedragen in € 1.000):

	H1 2026	H1 2025
Gerealiseerde winsten uit aandelen	28.914	924
Gerealiseerde verliezen uit aandelen	-581	-1.526
Totaal gerealiseerde koersresultaten op beleggingen	28.333	-602
Ongerealiseerde winsten uit aandelen	32.463	17.910
Ongerealiseerde verliezen uit aandelen	-2.799	-4.873
Totaal ongerealiseerde koersresultaten op beleggingen	29.664	13.037
	57.997	12.435

In onderstaand overzicht is een specificatie opgenomen van de ongerealiseerde koersresultaten en bruto dividend per belegging (bedragen in € 1.000).

	Koersresultaat*	Dividend	Koersresultaat*	Dividend
	H1 2026	H1 2026	H1 2025	H1 2025
Aalberts	2.730	287	-895	283
Acomo	-798	356	2.314	575
ASM	12.076	143	-422	142
Basic-Fit	608	-	2.302	-
BE Semiconductor Industries	9.499	245	-1.103	446
Flow Traders	555	-	4.679	120
Kendrion	2.803	350	649	247
Nedap	1.707	1.128	6.020	1.120
Nemetschek	-253	-	-	-
Planisware	-1.022	180	-1.085	-
Sif Holding	-726	-	-1.368	-
TKH Group	2.485	473	1.946	595
	29.664	3.162	13.037	3.258

*koersresultaat op basis van totale waardeveranderingen van beleggingen

10. Opslag- en afslagvergoeding

Onder deze post zijn de ontvangen opslagen- en afslagenvergoedingen verantwoord ten bedrage van € 189.584 (H1 2025: € 79.418) in verband met uitgegeven en ingekochte aandelen van het Fonds vanwege toe- en uittreedende beleggers. Alle toe- en uitredingen in het Fonds worden tegen de transactieprijs

uitgevoerd. De transactieprijs is de intrinsieke waarde van het Fonds plus een opslag van 0,30% of een afslag van 0,30%. Deze op- of afslagen komen geheel ten gunste van het Fonds en worden in de winst- en verliesrekening verwerkt. Deze opbrengsten dienen als gedeeltelijke dekking van de gemaakte noodzakelijke transactiekosten zoals beursbelasting en brokerkosten.

11. Vaste beheervergoeding

	<u>H1 2026</u>	<u>H1 2025</u>
Vaste beheervergoeding	<u>1.445</u>	<u>1.248</u>
	<u>1.445</u>	<u>1.248</u>

Het beheer van het Fonds is opgedragen aan de Beheerder. De Beheerder ontvangt hiervoor een vergoeding die kan worden onderverdeeld in een vaste beheervergoeding en een prestatievergoeding.

Vaste beheervergoeding

De Beheerder ontvangt een vaste beheervergoeding van 0,14583% per maand over de Intrinsieke Waarde van Add Value Fund (vóór reservering van de vaste beheervergoeding). De vaste beheervergoeding bedraagt derhalve 1,75% op jaarbasis over de gemiddelde Intrinsieke Waarde. De vaste beheervergoeding wordt aan het einde van iedere maand berekend en aan het begin van de daaropvolgende maand betaalbaar gesteld aan de Beheerder.

De Beheerder van Add Value Fund heeft besloten om per 1 januari 2018 een degressief staffelvergoedingsmodel in te voeren. Hierbij gaan de beleggers in Add Value Fund een lagere beheervergoeding betalen naar gelang het fondsvermogen stijgt. Het degressief staffelvergoedingsmodel ziet er als volgt uit: tot € 100 mln fondsvermogen bedraagt de beheervergoeding 1,75% op jaarbasis. Bij iedere € 50 mln toename in fondsvermogen gaat de beheervergoeding met 25 basispunten omlaag tot een minimale beheervergoeding van 1,00% op jaarbasis. Het fondsvermogen per 30 juni 2026 bedroeg € 189,2 mln (31/12/2025: € 151,5 mln). De vaste beheervergoeding in 2026 bedroeg € 1,45 mln (H1 2025: € 1,25 mln).

Degressief staffelmodel beheervergoeding

- Tot € 100 mln fondsvermogen bedraagt de beheervergoeding 1,75% op jaarbasis
- Vanaf € 100 mln tot € 150 mln bedraagt de beheervergoeding 1,50% op jaarbasis
- Vanaf € 150 mln tot € 200 mln bedraagt de beheervergoeding 1,25% op jaarbasis
- Vanaf € 200 mln bedraagt de beheervergoeding 1,00% op jaarbasis

12. Prestatievergoeding

	<u>H1 2026</u>	<u>H1 2025</u>
Reservering prestatievergoeding	<u>4.264</u>	<u>-</u>
	<u>4.264</u>	<u>-</u>

De Beheerder kan ieder boekjaar in aanmerking komen voor een prestatievergoeding. De berekening van de prestatievergoeding vindt plaats zoals in het Prospectus staat omschreven (zie ook hieronder). De hoogte van de op de NAV in mindering te brengen reservering ten behoeve van de verschuldigde *outperformance* fee wordt dagelijks door de administrateur berekend op basis van het gemiddeld in het boekjaar uitstaand aantal aandelen maal de actuele dagelijkse intrinsieke waarde per aandeel (exclusief *outperformance* reservering) maal de *outperformance* ten opzichte van de benchmark sinds het begin van het boekjaar (in procentpunten) maal 10%.

Per 30 juni 2026 bedroeg de prestatievergoeding € 4,26 mln (H1 2025: nihil). De berekening voor 2026 is als volgt: het gemiddelde aantal uitstaande aandelen over het boekjaar van 1.379.963 maal de intrinsieke waarde per aandeel per 30 juni 2026 voor prestatievergoeding ad € 148,8669 maal de behaalde *outperformance* in procentpunten ten opzichte van de benchmark van 21,3123% minus de *underperformance* van 2025 van 0,555% is 20,7573% maal 10%.

Per 1 januari 2025 is onderstaande prestatievergoeding (tekst uit Prospectus d.d. 1 januari 2025) van kracht

Het Fonds is daarnaast aan de Beheerder een prestatievergoeding van 10% verschuldigd. Deze wordt in rekening gebracht over het positieve verschil tussen de procentuele wijziging van de Intrinsieke Waarde na aftrek van alle toe te rekenen kosten (behoudens eventuele gereserveerde *outperformance fee*), gecorrigeerd voor dividendbetalingen, en de procentuele wijziging van de benchmark in het betreffende Boekjaar. Deze prestatievergoeding is echter alleen verschuldigd indien alle (eventuele) negatieve relatieve performance ten opzichte van de benchmark over de vier voorgaande Boekjaren volledig gecompenseerd is (zie ook Rekenvoorbeeld Prestatievergoeding).

De prestatievergoeding, die dagelijks pro rata wordt berekend en gereserveerd ten laste van het eigen vermogen van het Fonds, wordt eenmaal per jaar definitief vastgesteld, te weten aan het einde van het Boekjaar (dus per 31 december). De aldus definitief vastgestelde en gereserveerde prestatievergoeding wordt vervolgens pas betaalbaar gesteld als de Jaarcijfers door de externe accountant van een goedkeurende controleverklaring zijn voorzien.

Voor de volledigheid wijst de Beheerder er hierbij op dat de prestatievergoeding ook verschuldigd kan zijn wanneer de Intrinsieke Waarde daalt gedurende het Boekjaar en er dus sprake is van een negatief beleggingsresultaat.

Rekenvoorbeeld Prestatievergoeding

Relatieve performance Boekjaar 1: +1,0%.

Relatieve performance Boekjaar 2: +2,0%

Relatieve performance Boekjaar 3: - 4,0%

Relatieve performance Boekjaar 4: +2,0%

Cumulatieve relatieve performance Boekjaar 1 t/m 4: + 1,0%

Nog te compenseren relatieve performance in Boekjaar 5: - 2,0%

Relatieve performance Boekjaar 5: + 3,0%

In bovenstaand voorbeeld is in Boekjaar 5 prestatievergoeding (10%) verschuldigd over alle relatieve performance ten opzichte van de benchmark groter dan +2,0%. Over Boekjaar 5 bedraagt de prestatievergoeding derhalve: $10\% \times 1,0\%$ is 0,10% over de Intrinsieke Waarde.

13. Overige bedrijfskosten

De overige bedrijfslasten kunnen als volgt worden gespecificeerd (bedragen in € 1.000):

	H1 2026	H1 2025
Administratievergoeding	62	57
Kosten ENL Agent en Fund Agent	18	19
Accountantskosten	16	15
Kosten toezicht AFM, DNB en noteringskosten	13	13
Marketingkosten	11	12
Advieskosten	10	12
Commissarissenvergoeding	10	10
Aansprakelijkheidsverzekering	-	6
Rentelasten	-	43
Overige kosten	10	18
	150	205

Overige toelichtingen

Resultaten

Hieronder zijn de resultaten van het Fonds opgenomen voor de periode 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2026.

	30-06-2026	2025	2024	2023	2022
Algemeen					
Aantal uitstaande aandelen (ultimo)	1.299.592	1.400.760	1.603.751	1.709.808	1.710.007
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (op dagbasis)	1.379.797	1.498.059	1.644.473	1.705.844	1.704.266
Fondsvermogen (in €, ultimo)	189.202.055	151.469.755	155.344.911	169.209.761	132.627.314
Gemiddeld fondsvermogen (in €)	178.669.143	151.304.237	163.888.582	157.933.955	147.474.883
Intrinsieke waarde per aandeel (in €, ultimo)	145,59	108,13	96,86	98,96	77,56
Beurskoers per aandeel (in €, ultimo)	146,03	108,45	97,15	98,67	77,79
Resultaten (bedragen in € 1.000)					
Opbrengsten	3.367	4.132	4.063	4.846	4.276
Waardeveranderingen	57.997	17.132	25	40.648	-43.677
Kosten	-5.893	-2.946	-4.132	-5.557	-2.836
Totaal	<u>55.471</u>	<u>18.318</u>	<u>-44</u>	<u>39.937</u>	<u>-42.237</u>
Resultaten per aandeel (bedragen in €)¹					
Opbrengsten	2,44	2,76	2,47	2,84	2,51
Waardeveranderingen	42,03	11,44	0,01	23,83	-25,63
Kosten	-4,27	-1,97	-2,51	-3,26	-1,66
Totaal per aandeel	<u>40,20</u>	<u>12,23</u>	<u>-0,03</u>	<u>23,41</u>	<u>-24,78</u>
Resultaat o.b.v. intrinsieke waarde per aandeel	+37,1%	+13,6%	-0,7%	+29,7%	-23,9%

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die van belang zijn voor het inzicht in de halfjaarcijfers.

Amsterdam, 28 augustus 2026

De Directie,
Add Value Fund Management B.V.

¹ De resultaten per aandeel zijn berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen

Overige gegevens

Bestuurdersbelangen

De bestuurders van de Beheerder en de leden van het beheerteam en aan hen gelieerde personen hebben aan het begin en aan het eind van de verslagperiode de volgende belangen (aantal aandelen) in Add Value Fund en ondernemingen die deel uitmaken van de beleggingsportfolio van het Fonds (als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo):

	<u>30/06/2026</u>	<u>31/12/2025</u>
Add Value Fund	18.771	18.761
ASM	281	281
BE Semiconductor Industries	1.185	1.179

Commissarissenbelangen

De leden van de Raad van de Commissarissen en aan hen gelieerde personen hebben aan het begin en aan het eind van de verslagperiode de volgende belangen (aantal aandelen) in Add Value Fund en ondernemingen die deel uitmaken van de beleggingsportfolio van het Fonds (als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo):

	<u>30/06/2026</u>	<u>31/12/2025</u>
Add Value Fund	1.164	1.147