

Jaarverslag 2025

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

**Add Value Fund Management B.V.
is Beheerder van Add Value Fund N.V.**

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 D. van Duijn (vanaf 1 oktober 2025) J.F. Westerling (tot 1 oktober 2025)
Raad van Commissarissen	Mr. J.H.M. Janssen Daalen (voorzitter vanaf 9 mei 2025) Prof. dr. O.W. Steenbeek A. Smits Prof. dr. W.F.C. Verschoor (voorzitter tot 9 mei 2025) 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
Profiel.....	4
Kerncijfers	8
Pre-advies van de Raad van Commissarissen	10
Bestuursverslag	11
Jaarrekening 2025	32
Balans per 31 december.....	33
Winst- en verliesrekening 1 januari – 31 december	34
Kasstroomoverzicht 1 januari – 31 december	35
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	36
Overige gegevens.....	58
Bijlage: Model voor de periodieke informatieverschafing financiële producten	75

Profiel

Beleggingsbeleid

Add Value Fund N.V. (zowel “het Fonds” als “Add Value Fund”) belegt in beginsel alleen in beursgenoteerde Nederlandse kleine- en middelgrote ondernemingen, de zogenaamde small- en midcaps of “mini-multinationals”, met een beurswaarde bij aankoop van ten minste € 50 miljoen en ten hoogste € 25 miljard. Mocht de beurswaarde van een onderneming waarin belegd wordt door koersbewegingen buiten deze bandbreedte belanden dan mag de positie in het betreffende aandeel niet meer worden uitgebreid. De ondernemingen zijn genoteerd op Euronext Amsterdam of een andere gereguleerde markt. Het Fonds heeft de mogelijkheid om maximaal 25% van het fondsvermogen, binnen de bandbreedte € 50 miljoen en € 25 miljard beurswaarde, te beleggen in niet-Nederlandse ondernemingen die genoteerd staan aan een effectenbeurs in een van de lidstaten van de eurozone, Denemarken, Noorwegen, Verenigd Koninkrijk, Zweden en/of Zwitserland. Het Fonds belegt niet in vastgoed- of andere beleggingsfondsen.

Add Value Fund Management B.V. (zowel “de Beheerder als Add Value Fund Management”) voert een actief beleggingsbeleid. Dit beleid steunt op zelfstandige research naar de ondernemingen uit het beleggingsuniversum. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van de research van derden om tot een zo optimaal mogelijke oordeelsvorming te komen.

Bij het selecteren van de beleggingen wordt rekening gehouden met duurzaamheidsrisico's. De definitie van duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governance gebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. Om de blootstelling naar duurzaamheidsrisico te beperken, belegt het Fonds niet direct in financiële instrumenten van ondernemingen die strijdig handelen met de UN Global Compact Principles. De UN Global Compact Principles zijn opgesteld door de Verenigde Naties en gelden als richtlijnen voor goed bestuur op het punt van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, corruptiebestrijding en het milieu. Indien wordt vastgesteld dat een onderneming waarin reeds wordt belegd, strijdig handelt met de UN Global Compact Principles, dan zal deze belegging worden verkocht. De Beheerder is van oordeel dat het uitsluiten van financiële instrumenten van ondernemingen die strijdig handelen met de UN Global Compact Principles een positieve bijdrage zal leveren aan het rendement van het Fonds op de lange termijn door de ondernemingen die de grootste duurzaamheidsrisico's lopen op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, corruptiebestrijding en het milieu te vermijden. Door de grote omvang van het beleggingsuniversum van het Fonds heeft het uitsluiten van dergelijke ondernemingen geen wezenlijke negatieve uitwerking op de keuzevrijheid van de Beheerder.

Ecologische en/of sociale kenmerken

Aansluitend op het EU Action Plan for Financing Sustainable Growth streeft de Beheerder er naar bepaalde ecologische en sociale kenmerken te promoten doordat het Fonds belegt in financiële instrumenten van ondernemingen die de algemeen geldende praktijken van goed bestuur volgen. De kenmerken die het Fonds wil promoten zijn mensenrechten, goede arbeidsomstandigheden, milieu en anticorruptie. Dit wordt bewerkstelligd door niet direct te beleggen in financiële instrumenten van ondernemingen die praktijken van goed bestuur binnen hun bedrijfstak niet naleven en/of met hun

bedrijfsvoering een sterk negatieve uitwerking hebben op het streven naar het vergroten c.q. verbeteren van mensenrechten, goede arbeidsomstandigheden, milieu en anticorruptie.

Het Fonds houdt rekening met nadelige effecten op duurzaamheidsfactoren bij het nemen van haar beleggingsbeslissingen. De Beheerder ziet broeikasgasemissies, CO₂-voetafdruk, broeikasgasintensiteit, blootstelling naar fossiele brandstofsector, consumptie en productie van niet-hernieuwbare energie, intensiteit energieverbruik, invloed op biodiversiteit, emissies naar water, watergebruik en recycling, schadelijk afval, overtredingen en monitoring van OECD-richtlijnen en UN Global Compact principes, loonkloof, genderdiversiteit bestuurders, controversiële wapens, anti-corruptiebeleid en sociale schendingen als de belangrijkste indicatoren van nadelige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Om invulling te geven aan dit uitsluitingsprincipe en het meten van duurzaamheidsfactoren maakt de Beheerder gebruik van duurzaamheidsresearch van externe onderzoeksbureaus Sustainalytics en Clarity AI. Dit Fonds promoot ecologische en sociale kenmerken maar heeft duurzaam beleggen niet als doel en classificeert daarmee als een artikel 8 fonds onder de SFDR.

Een nadere toelichting daarover staat in het bestuursverslag onder de paragraaf duurzaamheid en maatschappelijke betrokkenheid vanaf pagina 20.

Het Fonds maakt geen gebruik van derivaten en neemt geen short posities in en leent evenmin (delen van) aandelenposities uit aan derden.

Het gebruik van effectenkrediet tot een maximum van 20% van het belegd vermogen blijft beperkt tot die situaties waarin voor een korte periode overbruggingskrediet benodigd is. Ook kan besloten worden, afhankelijk van de beleggingsvisie, een deel, tot een maximum van 75% van het vermogen in liquide middelen aan te houden.

Het Fonds richt zich op particuliere en professionele beleggers met een lange termijn beleggingshorizon.

Benchmark

Sinds 4 januari 2021 heeft het Fonds een benchmark. Als benchmark is destijds gekozen voor de VanEck AMX UCITS ETF met Bloomberg symbol TMX en ISIN-code NL0009272756. Per 23 september 2025 is VanEck gestopt met de VanEck AMX Ucits ETF en per die datum dient de Amsterdam Midkap Index (AMX-Index op herbeleggingsbasis) als benchmark voor het Fonds.

Ondanks het beperkte aantal posities in de benchmark zal het uitsluiten van de aandelen van ondernemingen die praktijken van goed bestuur binnen hun bedrijfstak niet naleven en/of met hun bedrijfsvoering een sterk negatieve uitwerking hebben op het streven naar het vergroten c.q. verbeteren van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, corruptiebestrijding en het milieu, deze niet tot een minder geschikte graadmeter maken om de beleggingsprestaties en het risicoprofiel van het Fonds mee te vergelijken. De benchmark van het Fonds wordt niet gebruikt als een referentiebenchmark om de ecologische en/of sociale kenmerken van het Fonds te beoordelen. Het Fonds heeft haar eigen duurzaamheid- en maatschappelijke betrokkenheidsbeleid.

Beleggingsuniversum

Het beleggingsuniversum in Nederland bestaat uit circa 65 small- en midcap ondernemingen die van Nederlandse oorsprong zijn dan wel statutair in Nederland zijn gevestigd. Deze ondernemingen zijn veelal wereldwijd actief. Daarnaast heeft de Beheerder de mogelijkheid om maximaal 25% van het fondsvermogen te beleggen in niet-Nederlandse ondernemingen die zich bevinden in een van de lidstaten van de eurozone en in Denemarken, Noorwegen, Verenigd Koninkrijk, Zweden en/of Zwitserland.

Beleggingsdoelstelling

De Beheerder streeft naar de opbouw en het beheer van een geconcentreerde portefeuille met voldoende spreiding. Op middellange termijn, waaronder een periode 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.

Dividendbeleid

Het Fonds opteert voor het fiscale regime van de fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Venootschapsbelasting 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.

Beursnotering en open-end structuur

Add Value Fund is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. De Aandelen zijn genoteerd op de effectenbeurs van Euronext te Amsterdam. De beurskoers van het Aandeel wordt dagelijks gepubliceerd op de website en in één of meer Nederlandse dagbladen.

Het Fonds heeft een open-end structuur. Aankoop en verkoop van Aandelen is in beginsel iedere handelsdag mogelijk. De Aandelen worden verhandeld tegen de geldende intrinsieke waarde plus een opslag van 0,3% in geval van netto instroom in het Fonds en tegen de intrinsieke waarde minus 0,3% in geval van netto uitstroom.

Vergunning op grond van de Wet op het financieel toezicht

Het Fonds is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Add Value Fund Management treedt op als Beheerder en is enig statutair directeur van het Fonds. Add Value Fund Management heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, toegekend door de Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Op 22 juli 2014 is deze vergunning door de toezichthouder van rechtswege omgezet naar een AIFM-vergunning.

Essentiële-informatiedocument en Prospectus

Het Essentiële-informatiedocument (EID) is de Europese opvolger van de Essentiële Beleggers Informatie (EIB). Dit document verschaft essentiële beleggersinformatie aangaande het Fonds. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om meer inzicht te geven in de aard en de risico's van beleggingen in het Fonds. Beleggers worden geadviseerd deze informatie te lezen opdat met kennis van zaken kan worden besloten al dan niet in het Fonds te beleggen. De Essentiële-informatiedocument en het Prospectus worden kosteloos verstrekt en zijn tevens gepubliceerd op de website www.addvaluefund.nl.

Kerncijfers

De kerncijfers van het Fonds per 31 december zijn als volgt:

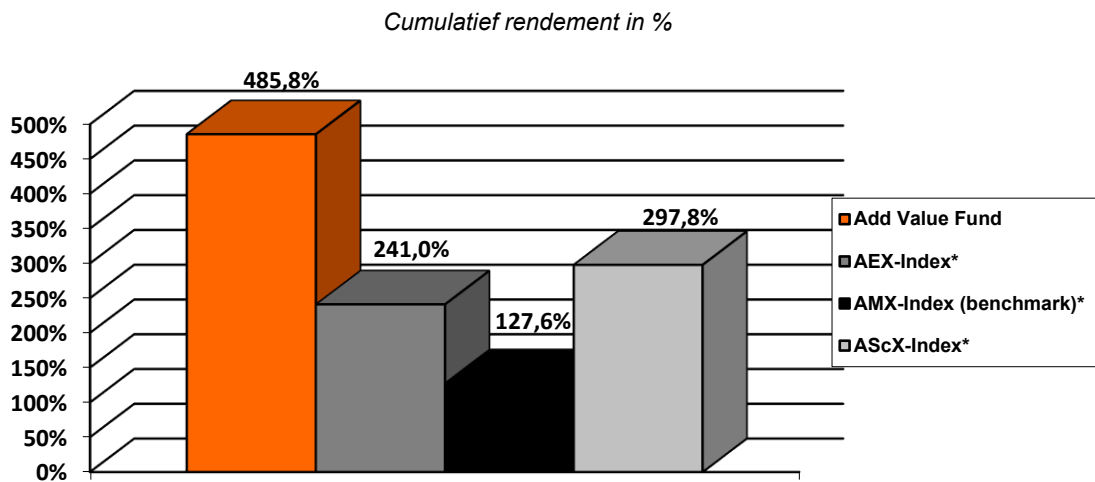
	2025	2024	2023	2022	2021
Algemeen					
Aantal uitstaande aandelen (ultimo)	1.400.760	1.603.751	1.709.808	1.710.007	1.656.335
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (op dagbasis)	1.498.059	1.644.236	1.705.844	1.704.266	1.634.590
Fondsvermogen (in €, ultimo)	151.469.755	155.344.911	172.984.863	132.627.314	171.616.598
Gemiddeld fondsvermogen (in €)	151.304.237	163.888.582	157.933.955	147.474.883	140.563.044
Intrinsieke waarde per aandeel (in €, ultimo)	108,13	96,86	98,96	77,56	103,61
Beurskoers per aandeel (in €, ultimo)	108,45	96,61	98,67	77,79	103,92
Hoogste intrinsieke waarde per aandeel (€)	113,84	110,66	100,02	104,92	103,61
Laagste intrinsieke waarde per aandeel (€)	83,44	90,66	78,77	71,58	67,28
Dividend per aandeel* (in € en in contanten)	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50
Beleggingsresultaat op basis van beurskoers inclusief dividend	+13,8%	-1,4%	+28,8%	-23,3%	+57,7%
Resultaten (bedragen in € 1.000)					
Opbrengsten	4.131	4.063	4.846	4.276	3.302
Waardeveranderingen	17.133	25	40.648	-43.677	68.962
Kosten	-2.946	-4.132	-5.557	-2.836	-10.654
Totaal	18.318	-44	39.937	-42.237	61.610
Resultaten per aandeel (bedragen in €)¹					
Opbrengsten	2,76	2,47	2,84	2,51	2,02
Waardeveranderingen	11,44	0,01	23,83	-25,63	42,19
Kosten	-1,97	-2,51	-3,26	-1,66	-6,52
Totaal per aandeel	12,23	-0,03	23,41	-24,78	37,69
Resultaat o.b.v. intrinsieke waarde per aandeel en inclusief dividend	+13,6%	-0,7%	+29,7%	-23,9%	+56,2%

*dividend vorig boekjaar en uitgekeerd in het verslagjaar

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

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 31 december 2025 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.

Outperformance sinds oprichting ten opzichte van Nederlandse aandelenindices



Bron: AVFM / Bloomberg *exclusief kosten

Pre-advies van de Raad van Commissarissen

Met genoegen bieden wij u hierbij het jaarverslag 2025 van Add Value Fund N.V. aan, met daarin onder andere opgenomen de jaarrekening over het boekjaar 2025.

Deze jaarrekening is gecontroleerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PwC). De onafhankelijke accountant heeft een goedkeurende controleverklaring afgegeven bij de jaarrekening, welke in het jaarverslag is opgenomen onder de Overige gegevens op pagina 60 tot en met 74. Van deze goedkeurende controleverklaring heeft de Raad van Commissarissen kennisgenomen.

Wij stellen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor om de jaarrekening 2025 vast te stellen overeenkomstig de voorgelegde stukken. Tevens stellen wij de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor de Directie decharge te verlenen voor het gevoerde beleid en de commissarissen te dechargeren voor het uitgeoefende toezicht.

Op basis van de uitdelingsverplichting en de uitstaande aandelen per 31 december 2025 stelt de directie voor om € 2,50 per gewoon aandeel aan dividend uit te keren in contanten. Deze dividenduitkering komt voort uit de algemene reserve. Wij kunnen ons verenigen met dit voorstel van de directie.

De Raad van Commissarissen heeft in de verslagperiode viermaal vergaderd met de directie en het beheerteam waarin onder meer het beleggingsbeleid, -omgeving en -resultaten, de (administratieve) organisatie waaronder het risicomanagement en compliance, wet- en regelgeving, de verslaggeving en algemene beleidsmatige aangelegenheden werden besproken. Tevens is er aandacht besteed aan de uitbreiding van het beleggingsuniversum van niet-Nederlandse ondernemingen in de eurozone en in Denemarken, Noorwegen, Verenigd Koninkrijk, Zweden en Zwitserland.

Tenslotte brengen wij onze dank uit aan de Directie en het beheerteam voor de professionele wijze waarop zij in het afgelopen boekjaar haar beheertaken heeft uitgevoerd.

Amsterdam, 13 april 2026

De Raad van Commissarissen

mr. J.H.M. Janssen Daalen (voorzitter)

prof. dr. O.W. Steenbeek

A. Smits

Bestuursverslag

Algemeen

Hierbij brengen wij het bestuursverslag uit van Add Value Fund N.V., die de periode omvat van 1 januari tot en met 31 december 2025. Het Fonds zelf heeft geen personeelsleden in dienst maar de beheerder Add Value Fund Management B.V. wel. In dit bestuursverslag komen eerst de omgevingsfactoren, totstandkoming beleggingsresultaat en de vooruitzichten 2026 en verder aan bod. Vervolgens volgt informatie over andere relevante onderwerpen.

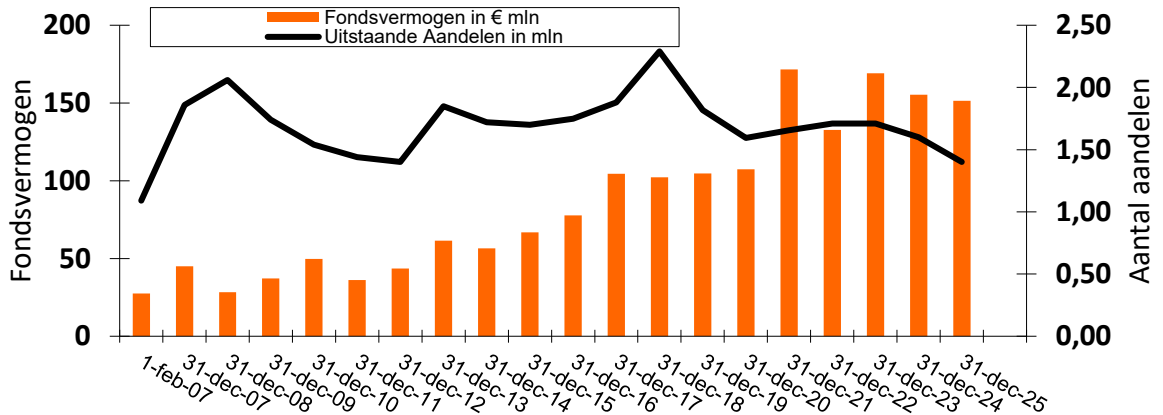
Op grond van de statuten van Add Value Fund N.V. heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de bevoegdheid om directeuren en commissarissen te benoemen, het beloningsbeleid van de directie vast te stellen en de bezoldiging van de commissarissen vast te stellen. Daarnaast heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders het recht om directeuren en commissarissen te schorsen en te ontslaan. Ook zijn bepaalde besluiten directie aan goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders onderhevig, zoals: a) overdracht van de onderneming b) het aangaan of verbreken van een duurzame samenwerking met een andere rechtspersoon en c) het nemen of afstoten van een deelneming (groter dan een derde van het aandelenkapitaal) in een vennootschap en kan besluiten dat ook andere directiebesluiten aan goedkeuring onderhevig zijn.

Ontwikkeling beleggingsresultaten en fondsvermogen

De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg in 2025 van € 96,86 naar € 108,13, een stijging van 11,6%. Wanneer het in mei 2025 uitgekeerde contant dividend van € 1,75 per aandeel in de berekening wordt betrokken, komt het totaal netto beleggingsresultaat (na alle kosten) over 2025 per saldo uit op 13,6%. Onze benchmark, tot 23 september de VanEck AMX Ucits ETF en vanaf 24 september de AMX-Index op herbeleggingsbasis, behaalde een rendement van 14,0% en presteerde daarmee nipt beter.

Het fondsvermogen van Add Value Fund daalde gedurende de verslagperiode met 2,5% van € 155,3 miljoen naar € 151,5 miljoen. Het aantal uitstaande aandelen daalde van 1.603.751 naar 1.400.760. Zie ook de Kerncijfers van het Fonds over de afgelopen vijf jaar op pagina 8.

Ontwikkeling fondsvermogen en uitstaande aandelen sinds oprichting



Bron: AVFM

Omgevingsfactoren

Het verslagjaar werd gekenmerkt door de invoering van hoge Amerikaanse importheffingen door president Donald Trump en de revolutie van kunstmatige intelligentie. In de eerste vier maanden van 2025 hadden de financiële markten duidelijk te lijden onder het wisselvalige beleid van de ‘nieuwe’ Amerikaanse president. In zijn tweede termijn, die aanving op 20 januari 2025, verhoogde de president meerdere keren de importtarieven, waarbij met name Canada, Mexico en China het moesten ontgelden met opgelegde handelstarieven van enkele tientallen procenten tot zelfs meer dan 100%.

Deze landen hebben namelijk het grootste handelstekort met Amerika. Nadat op 2 april 2025, ‘*Trump’s Liberation Day*’, de handelstarieven wereldkundig werden gemaakt, bleek al snel dat de soep niet zo heet werd gegeten als werd opgediend. De sterk stijgende Amerikaanse kapitaalmarktrente zorgde ervoor dat Trump de onrealistische en absurde hoge handelstarieven flink moest verlagen.

Vanaf medio april 2025 herstelden de aandelenmarkten en Add Value Fund vanaf het dieptepunt dan ook met enkele tientallen procenten. Ondanks alle tumult op de financiële markten – *handelsoorlog en een zwakke Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro* – was 2025 per saldo een goed aandelenjaar. Met name small- en midcapaandelen profiteerde van de lagere rentes. De ECB verlaagde in het eerste halfjaar vier keer de beleidsrente met 0,25%-punt van 3,0% naar 2,0% en ook de FED verlaagde in het najaar drie keer de beleidsrente met 0,25%-punt van 4,25%-4,50% naar 3,50%-3,75%. De jarenlange *underperformance* werd door een *re-rating* van small- en midcapaandelen in 2025 omgezet in een *outperformance*. De waardering blijft weliswaar nog wel enkele tientallen procenten achter bij hun grote evenknieën, maar het positieve winstmomentum van small- en midcapaandelen biedt ruimte voor hogere waarderingen en een kleinere discount.

In het tweede halfjaar lag de nadruk meer op de revolutie van kunstmatige intelligentie. Nadat het AI-bedrijf OpenAI eind november 2022 de chatbot ChatGPT introduceerde, was in 2025 de grote doorbraak van de zogenaamde *Large Language Models* (LLM) bij consumenten en bedrijven. Nadat het Chinese DeepSeek in januari de financiële markten nog verstelt liet staan door een relatief goedkoop LLM te hebben

ontwikkeld met nagenoeg dezelfde rekenkracht als ChatGPT waardoor er een verkoopgolf ontstond in technologieaandelen. Amerikaanse *hyperscalers* zoals Amazon, Alphabet, Meta en Microsoft maar ook de beurskoers van de grootste en belangrijkste chipontwerper NVIDIA, werden op die bewuste dag keihard geraakt met koersdalingen tot wel 17% (!).

Maar al vrij snel werd duidelijk dat de enorme investeringen van honderden miljarden Amerikaanse dollars in datacenters, lees microchips, van de *hyperscalers* in 2025 zijn vruchten begon af te werpen. Ondanks DeepSeek nam de adoptie van ChatGPT, CoPilot van Microsoft maar ook van het eveneens Amerikaanse Anthropic iedere maand sterk toe en steeg het aantal gebruikers explosief. Om deze exponentiële groei van AI bij te houden investeerde de *hyperscalers* nog meer in nieuwe rekenkracht en geheugencapaciteit waardoor de voor ons belangrijke chipsector floreerde als nooit tevoren.

Ondanks de uitstekende groeivoorzichten stelde de koersperformance van onze twee participaties, chipmachinemakers ASM en Besi, in 2025 enigszins teleur. Wij verwachten daarentegen dat de 'underperformance' van 2025 in 2026 ruimschoots zal worden goedgemaakt.

Daarnaast zijn wij nog steeds van mening dat Europese small- en midcap aandelen nog maar aan het beginstadium staan van een *re-rating* ten opzichte van largecap aandelen.

Totstandkoming beleggingsresultaat

Add Value Fund heeft het beleggingsjaar 2025 met een netto rendement van +13,6% afgesloten. Ondanks een mooi absoluut netto rendement bleef de *performance* van het fonds met 0,4 procentpunt nipt achter bij de *benchmark* (+14,0%). Vergelijkbare small- en midcap aandelenfondsen werden daarentegen wel ruimschoots verslagen met een *outperformance* tot wel meer dan 25 procentpunt.

Het fonds wist de kleine *underperformance* te beperken door de uitstekende prestaties (koerswinst + dividend) van participaties Nedap (+72%), Kendrion (+51%) en Acomo (+49%).

“Met een netto rendement van +13,6% in 2025 bleef Add Value Fund nipt achter bij de benchmark”

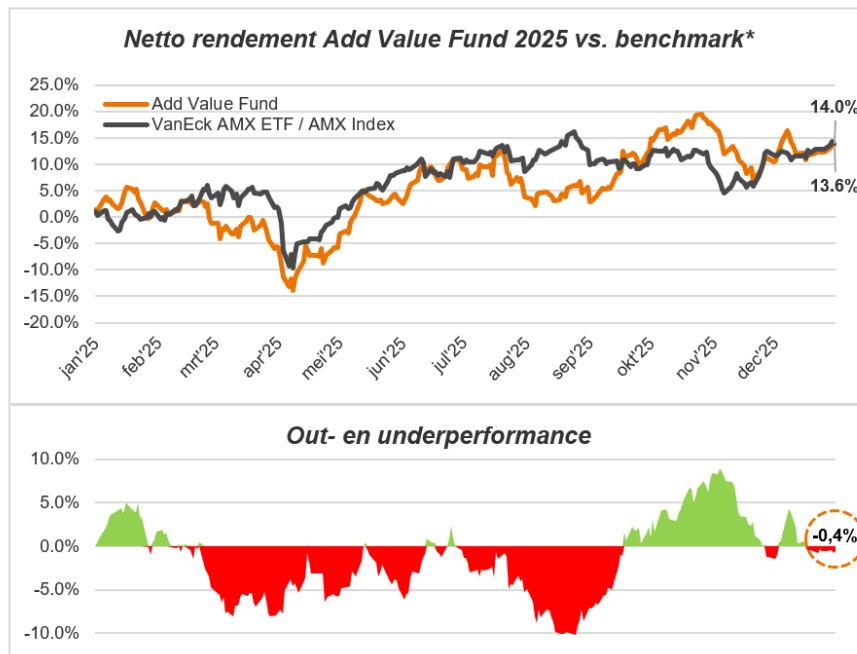
Nadat het eerste kwartaal door voornamelijk geopolitieke omstandigheden nog onstuimig was verlopen met een negatief rendement van -6% trad sinds 'Trumps Liberation Day' op 2 april 2025, waarbij de hoge Amerikaanse importtarieven definitief bekend werden gemaakt, geleidelijk koersherstel in. Nadat de beurskoers van Add Value Fund halverwege de maand nog met ruim 9% was gedaald, werd april 2025 uiteindelijk met +0,5% afgesloten. Het koersherstel zette, door de verlaagde Amerikaanse importtarieven en positieve bedrijfsresultaten van onze participaties, in mei en juli door met netto rendementen van respectievelijk +10,1% en +6,8%.

Echter, sinds de zomer kwam de klad erin toen de tweede kwartaalcijfers, en met name de vooruitzichten voor de tweede jaarihelft, van onze participaties niet konden voldoen aan de hooggespannen verwachtingen van analisten en beleggers.

Ook wij moesten nadien meermaals de gewogen winstgroei van onze portefeuille voor 2025 verlagen van ten minste 25% aan het begin van het beleggingsjaar naar circa 10%. Na een sterke opleving in september (+7,3%) en oktober (+5,1%) daalde de beurskoers van Add Value Fund in november met -5,7% nadat de beurskoers op 28 oktober jl. nog een nieuwe recordstand had bereikt van € 114,18.

Onze drie zwaarst wegende participaties qua portefeuilleweging, ASM, Besi en Nedap, die in de maand oktober nog tot de drie grootste stijgers behoorden, met koerswinsten van 10% tot zelfs 16%, waren in november de grootste dalers, waarbij de opgebouwde koerswinsten in oktober als sneeuw voor de zon verdwenen.

In de laatste maand van het jaar boekte Add Value Fund een winst van +1,9% waardoor het bewogen beleggingsjaar per saldo met een niet onverdienstelijk netto rendement van +13,6% werd afgesloten.

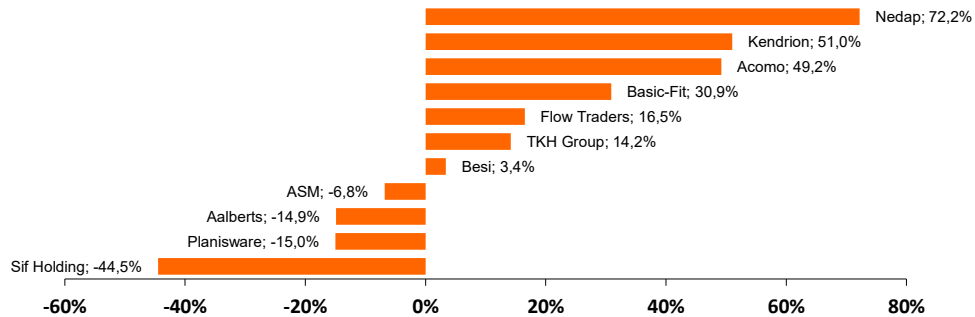


*door het opheffen van de VanEck AMX UCITS ETF per 23 september 2025 is sindsdien de AMX-index op herbelegingsbasis de benchmark van het fonds

Na kosten en peildatum 31 december 2025

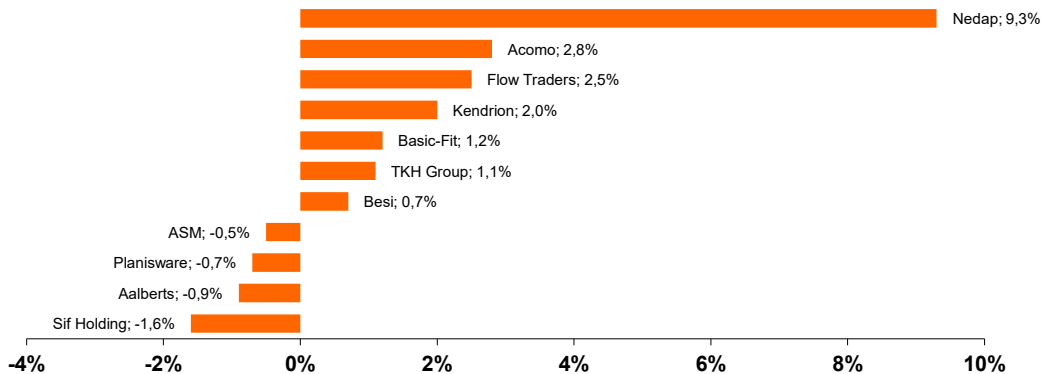
Bron: Datastream en AVFM

Totaalrendement (koerswinst + herbeleggen dividend) participaties in 2025



Bron: Bloomberg

Bruto rendementsbijdrage in procentpunten per participatie in 2025

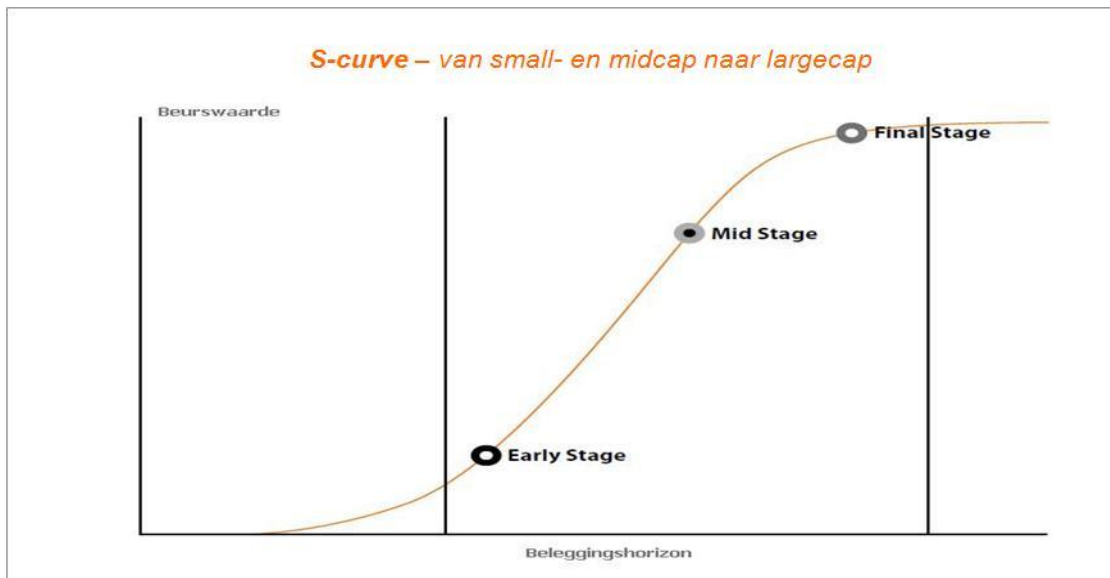


Bron: Bloomberg

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 linkerkant 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.

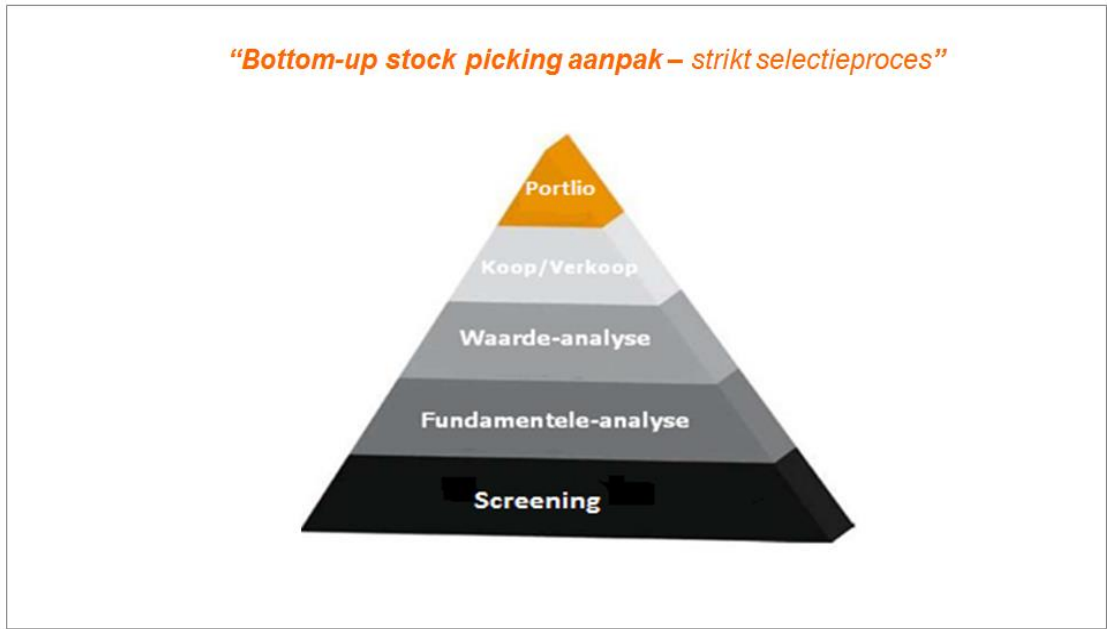
Het Fonds profileert zich als een typische lange termijn belegger: de meerderheid van de ondernemingen is al drie tot ruim negentien jaar in portefeuille. Van de 11 participaties in portefeuille per ultimo 2025 zijn er vier zogenaamde smallcaps met een beurswaarde van minder dan € 1 miljard en zeven zogenaamde midcaps met een beurswaarde van meer dan € 1 miljard. ASM is met een beurswaarde per ultimo 2025 van € 25,5 miljard de grootste onderneming in portefeuille en Sif Holding is met een beurswaarde per ultimo 2025 van € 201 miljoen de kleinste in portefeuille. Per eind 2025 was 31% weging van de portefeuille belegd in smallcaps en 69% 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 kernpijlars:

- 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%. Investeringen 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 groei strategie 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 15 staat omschreven) beoogt een goed gediversifieerde portefeuille van eersteklas Nederlandse en Europese (tot maximaal 25% van het fondsvermogen) small- en midcap ondernemingen. 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.

Realisering van de doelstelling

In het boekjaar 2025 heeft Add Value Fund met een netto totaal beleggingsresultaat van +13,6% (op basis van de intrinsieke waarde per aandeel) aan de doelstelling van tenminste 10% op jaarbasis voldaan. Op basis van een driejaars geannualiseerd nettorendement (op basis van de intrinsieke waarde per aandeel) van +13,5% wordt ook voldaan aan onze jaarlijkse rendementsdoelstelling. Op basis van een vijfjaars geannualiseerd nettorendement (op basis van de intrinsieke waarde per aandeel) van +11,8% wordt ook ruimschoots aan onze nettorendementsdoelstelling van gemiddeld tenminste 10% op jaarbasis voldaan.

Dividendvoorstel

Wij stellen voor over het boekjaar 2025 een dividend van € 2,50 per gewoon aandeel uit te keren op basis van het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2025.

Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal dit dividend in contanten worden uitgekeerd.

Vooruitzichten 2026 en verder

Ondanks de oorlog in het Midden-Oosten en geopolitieke spanningen is Add Value Fund het nieuwe beleggingsjaar uitstekend van start gegaan. Waar de meeste aandelenindices dit jaar 'onderwater staan', staat de beurskoers van Add Value Fund op moment van schrijven in slechts tweeënhalve maand tijd al ruim 12% hoger. Ook het positieve verschil met onze benchmark, de AMX-index op herbeleggingsbasis, is in een relatief korte periode, met een *outperformance* van 6%-punt, groot.

Nu al onze participaties hun jaarcijfers en vooruitzichten hebben gepresenteerd blijven wij, ondanks alle onzekerheden, positief gestemd. Over het algemeen waren de bedrijfscijfers van onze participaties conform onze verwachtingen en enkele presenteerden zelfs (veel) beter dan wij hadden voorzien.

De meeste van onze participaties hebben tijdens de jaarcijfers van 2025 al aangegeven dat 2026 een beter jaar wordt, waarbij vijf van de elf participaties met een portefeuilleweging van ruim 45% recordcijfers noteerden in 2025. Tevens liggen onze participaties goed op koers om hun middellange termijn doelstellingen te realiseren of zelfs te overtreffen.

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

Ondanks deze positieve ontwikkelingen en stijgende bedrijfswinsten staan veel van onze participaties nog ver verwijderd van hun *all-time high* beurskoersen. Nadat vorig jaar al een aantal participaties een *re-rating* hebben ondergaan, zijn wij nog steeds van mening dat de meeste van onze participaties qua waardering een forse discount doen ten opzichte van hun historisch gemiddelde, sectorgenoten en/of de som-der-delen.

Klaarblijkelijk denken onze participaties hetzelfde over de onderwaardering gezien het feit dat een record aantal participaties (zes van de 11) in portefeuille, maar ook qua portefeuilleweging (>55% weging), eigen aandelen inkopen. Dat de meerderheid van onze participaties eigen aandelen inkoopt is in ons ruim 19-jarig bestaan nog nooit voorgekomen en geeft ons vertrouwen voor de toekomst.

Wat de negatieve gevolgen kunnen zijn voor de bedrijfscijfers en vooruitzichten, behalve het marktsentiment, van de oorlog in het Midden-Oosten is nu nog moeilijk in te schatten. Onze participaties ondervinden op dit moment nog geen directe hinder van de oplopende energieprijzen en de geopolitieke onrust. Maar des te langer de oorlog duurt, des te groter de economische impact zal zijn voor consumenten en bedrijven.

Ondanks de oorlog in het Midden-Oosten blijven wij redelijk optimistisch over de gewogen winstgroei- en dividendverwachtingen van tenminste 10% voor onze portefeuille in 2026. Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen Koers/Winst-verhouding ("K/W-verhouding") voor 2026 van 20,7 en een gewogen dividendrendement van 2,3%.

Net als in 2025 zullen wij ook in 2026 continu op zoek gaan naar nieuwe investeringsmogelijkheden buiten Nederland om de kwaliteit en winstgroei van onze portefeuille te verhogen. Nadat we in 2025 al een zestal bedrijven hebben bezocht in Zwitserland en Engeland hebben we afgelopen maart een vijftal bedrijven bezocht in Zweden. Wij zijn van mening dat we op het goede spoor zitten om de komende jaren een aantal nieuwe participaties toe te voegen aan onze portefeuille om het rendementspotentieel te verhogen.

Wij blijven daarbij uiterst kritisch, selectief en geduldig om waarde te blijven creëren voor onze aandeelhouders. Gezien de positieve vooruitzichten, inkoop van eigen aandelen, desinvesteringen en winstgevend overnames verwachten we in 2026 een verdere *re-rating* van onze participaties.

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 2025 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.

Nadelige effecten op duurzaamheidsfactoren

Beleggingen kunnen een nadelig effect hebben op duurzaamheidsfactoren. Onderstaande tabel toont de effecten van de beleggingen van Add Value Fund op verschillende duurzaamheidsfactoren. Add Value Fund Management maakt gebruik van duurzaamheidsdata van Clarity AI voor het meten van deze effecten. Add Value Fund scoort op duurzaamheid veel beter dan de benchmark. De beleggingen hebben dus een positieve impact.

Indicator ongunstige effecten op duurzaamheid	Add Value Fund	Benchmark	Eenheid
Broeikasgasemissies	58.128	278.013	ton CO2e
CO ₂ -voetafdruk	386,2	1.867,1	ton CO2e / EUR M geïnvesteerd
Broeikasgasintensiteit (ondernemingen)	598,3	2.716,4	ton CO2e / EUR M omzet
Blootstelling naar fossiele brandstofsector	0,0	12,8	%
Niet-hernieuwbare energie consumptie	40,8	56,5	%
Niet-hernieuwbare energie productie	0,0	0,0	%
Intensiteit energieverbruik	0,04	0,35	GWh / EUR M omzet
Negatieve invloed op biodiversiteit	0,0	7,4	%
Emissies in water	0,0	0,0	ton / EUR M geïnvesteerd
Schadelijk afval	0,2	268,2	ton / EUR M geïnvesteerd
Water gebruik	45	545	m ³ / EUR M geïnvesteerd
Water recycling	-	0,1	%
Overtredingen UN / OECD richtlijnen	0,0	0,0	%
Gebrek monitoring UN Global Compact	0,0	0,0	%
Loonkloof	13,5	15,6	%
Genderdiversiteit bestuurders	39,5	41,0	%
Blootstelling Controversiële wapens	0,0	0,0	%
Gebrek aan Anti-corruptiebeleid	0,0	0,0	%
Broeikasgasintensiteit (landen)	-	-	ton CO2e / EUR M BBP
Overheden met sociale schendingen	-	-	%
Overheden met sociale schendingen	-	-	Aantallen

Speerpunten

Het optimaliseren van waardecreatie is een belangrijk speerpunt van Add Value Fund Management. Daarbij speelt innovatie een cruciale rol. De mate en kwaliteit van de innovatie bij onze deelnemingen is een van de parameters van ons verantwoord beleggingsbeleid.

Een tweede speerpunt is een zo optimaal mogelijke transparantie in de verschillende rapportages. Wij vinden dat de zogenaamde Rapportage transparantie jaar-op-jaar zou moeten verbeteren.

Stembeleid Add Value Fund

De beheerders van Add Value Fund zijn zoveel als mogelijk fysiek aanwezig geweest op de aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin wordt belegd. Voor zover relevant wordt een actieve rol vervuld tijdens deze vergaderingen.

In 2025 zijn wij fysiek aanwezig geweest op de aandeelhoudersvergaderingen van 10 participaties uit onze portefeuille. In de bezochte vergaderingen is gebruik gemaakt van het stemrecht, waarbij in alle gevallen is ingestemd met de geagendeerde voorstellen.

Principles of Fund Governance

Als Beheerder van Add Value Fund hebben wij zogeheten Principles of Fund Governance op onze website geplaatst. Het doel van de principles is het geven van nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en werkwijze van fondsbeheerders. Wij volgen deze richtlijnen.

Risico's

Een overzicht van de risico's en onzekerheden waaraan de vennootschap en haar aandeelhouders zijn blootgesteld, vindt u in het prospectus van de vennootschap d.d. 1 januari 2025 (bladzijde 19: Risicofactoren). Het prospectus kan kosteloos worden aangevraagd bij de Beheerder dan wel geraadpleegd worden via de website van de beheerder (www.addvaluefund.nl). Onderstaand zijn de vijf meest significante risico's beschreven, wordt een inschatting gemaakt van hun 'impact' en worden de risicohouding van de Directie ten aanzien van deze risico's, de beheersingsmaatregelen ten aanzien van deze risico's en de manifestatie van deze risico's in het boekjaar aangegeven.

1. Algemeen beleggingsrisico. Impact: hoog.

Dit risico wordt door de Directie acceptabel geacht en passend bij de beleggingsdoelstelling van het fonds. Het afdekken van deze risico's is haars inziens niet wenselijk aangezien dit de kans op het behalen van een aantrekkelijk beleggingsrendement op de langere termijn te veel verlaagt. Door met een actief beleggingsbeleid te anticiperen op verwachte ontwikkelingen op de financiële markten poot de Directie dit risico te beheersen. De 'active share' van de geselecteerde beleggingen varieerde in de verslagperiode tussen 85% en 95% ten opzichte van de Amsterdam Midkap Index. Dit risico heeft zich in de verslagperiode voorgedaan binnen de beleggingsportefeuille van het Fonds. Add Value Fund presteerde in 2025 iets minder goed (0,4%-punt) dan de benchmark. Maximaal 75% van het belegd vermogen van het Fonds mag in de vorm van liquiditeiten worden aangehouden.

2. Selectierisico. Impact: hoog.

Dit risico wordt door de Directie acceptabel geacht en passend bij de beleggingsdoelstelling van het fonds. Het afdekken van deze risico's is haars inziens niet wenselijk aangezien dit de kans op het behalen van een aantrekkelijk beleggingsrendement op de langere termijn te veel verlaagt. Door diversificatie in verschillende bedrijven en sectoren aan te brengen binnen de portefeuille poogt de Directie dit risico te beheersen. Het aantal participaties in portefeuille bleef gelijk op 11 gedurende de verslagperiode. Dit risico heeft zich in het boekjaar gemanifesteerd en had een positieve uitwerking op de intrinsieke waarde van het fonds. Alle participaties, behalve Aalberts, ASM, Planisware en Sif Holding droegen positief bij aan het beleggingsresultaat. Voor een volledig overzicht van alle participaties zie pagina 15 in het bestuursverslag.

3. Concentratierisico. Impact: hoog.

Dit risico wordt door de Directie acceptabel geacht en passend bij de beleggingsdoelstelling van het Fonds. Het afdekken van deze risico's is haars inziens niet wenselijk aangezien dit de kans op het behalen van een aantrekkelijk beleggingsrendement op de langere termijn te veel verlaagt. Door actief spreiding aan te brengen binnen de beleggingsportefeuille van het Fonds poogt de Directie dit risico te beheersen. Het gezamenlijke portefeuillegewicht van de vijf grootste beleggingen varieerde gedurende de verslagperiode tussen de 60% en 75%. Dit risico heeft zich in de verslagperiode niet voorgedaan binnen de beleggingsportefeuille van het Fonds.

4. Liquiditeitsrisico. Impact: aanzienlijk.

Dit risico wordt door de Directie acceptabel geacht en passend bij de beleggingsdoelstelling van het fonds. Het afdekken van deze risico's is haars inziens niet wenselijk aangezien dit de kans op het behalen van een aantrekkelijk beleggingsrendement op de langere termijn te veel verlaagt. Door actief spreiding aan te brengen binnen de beleggingsportefeuille van het fonds en bij de beleggingsanalyse de liquiditeit van de belegging te betrekken, poogt de Directie dit risico te beheersen. Gedurende de verslagperiode kon steeds tenminste 40% of meer (exclusief liquiditeiten) van de portefeuille worden geliquideerd binnen 1 handelsdag zonder meer dan 33% van het handelsvolume uit te maken. Dit risico heeft zich niet in de verslagperiode voorgedaan binnen de beleggingsportefeuille van het fonds.

5. Hefboomrisico. Impact: beperkt.

Dit risico wordt door de Directie acceptabel geacht en passend bij de beleggingsdoelstelling van het Fonds. Het beperken van de mogelijkheid om tijdelijk vreemd vermogen te gebruiken ter financiering van de beleggingen acht de Directie niet wenselijk aangezien dit het beheer van het fonds zou bemoeilijken en de kans op het staken van de inkoop eigen aandelen zou vergroten. Door slechts in beperkte mate gebruik te maken van de mogelijkheid om vreemd vermogen aan te trekken poogt de Directie dit risico te beheersen.

Bovenstaande risico's worden door de Directie van Add Value Fund acceptabel geacht. Het afdekken van deze risico's is haars inziens niet wenselijk aangezien dit de kans op het behalen van een aantrekkelijk beleggingsrendement op de langere termijn te veel verlaagt. De Directie heeft echter wel mitigerende maatregelen genomen om deze risico's in de praktijk te beperken en in verhouding te brengen tot het beleggingsprofiel van het betreffende Fonds. Deze maatregelen zijn:

- Het opstellen van fondsvoorwaarden waarin restricties worden gesteld aan het beleggingsbeleid;
- Het publiceren van de fondsvoorwaarden waardoor deelnemers zich een beeld kunnen vormen van de risico's die verbonden zijn aan Add Value Fund en de bijbehorende mitigerende maatregelen;
- Het aanstellen van een onafhankelijke bewaarder die doorlopend toeziet op de naleving van de fondsvoorwaarden en de mutaties van de geld- en effectenrekening van Add Value Fund;
- Het aanstellen van een onafhankelijke administrateur die de dagelijkse berekening van de intrinsieke waarde per aandeel verricht;
- De Beheerder laat het dagelijks beheer van Add Value Fund uitsluitend verrichten door medewerkers met ruime ervaring op het gebied van institutioneel vermogensbeheer; daarnaast wordt het Fonds in teamverband beheerd;
- Add Value Fund Management B.V. heeft een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen (AIFMD) en staat daardoor onder toezicht van AFM en DNB.

Van de vermelde risico's hebben met name de risico's die betrekking hebben op de daling van de intrinsieke waarde per aandeel als gevolg van de waardeverandering van de geselecteerde financiële instrumenten in de verslagperiode impact gehad op de vennootschap. Omdat de mate waarin dit risico zich heeft gemanifesteerd, niet heeft geleid tot overschrijding van de fondsvoorwaarden, dan wel een bijstelling van het risicoprofiel van de betreffende fondsen, heeft dit geen aanpassing casu quo verbetering van het risicomanagementsysteem tot gevolg gehad. Het kasstroom- en renterisico zijn toegelicht in de jaarrekening op pagina 55 en 56.

Uitbesteding fondsadministratie

De Beheerder heeft een overeenkomst gesloten met CACEIS Bank S.A., The Netherlands Branch (CACEIS) voor het uitvoeren van de fondsadministratie, de berekening van de intrinsieke waarde en voor het optreden als bewaarder. Als onderdeel van de monitoring van deze uitbesteding voert de beheerder periodieke controles uit waaronder een beoordeling van de administratieve organisatie op basis van een ISAE 3402-rapportages (Type II), voorzien van een door een onafhankelijke externe accountant (PwC) afgegeven assurance verklaring. Via deze verklaring verkrijgt de beheerder inzicht in de wijze waarop CACEIS haar interne organisatie heeft ingericht en welke in de maatregelen die zij heeft getroffen om risico's te mitigeren en in de effectiviteit van deze beheersingsmaatregelen. De Beheerder meent dat zij op basis van de door PwC afgegeven assurance verklaring, in samenhang met de scope van het rapport en het doeltreffend functioneren van alle relevante beheersingsmaatregelen, dat zij erop kan vertrouwen dat het proces van de dagelijkse intrinsieke waarde berekening integer en goed heeft gefunctioneerd in 2025. Het uitbestedingsrisico wordt bovendien verder gemitigeerd doordat de Beheerder doorlopend de prestaties van CACEIS toetst aan de hand van de kwaliteit en tijdigheid van de dagelijks opgeleverde intrinsieke waarde berekeningen. Hierop worden door de Beheerder interne controles uitgevoerd. Het uitbestedingsrisico wordt derhalve als laag beoordeeld.

Frauderisico

Het optreden van fraude door intern betrokkenen of derden kan aanzienlijke financiële en niet-financiële schade met zich meebrengen. Om dit risico te mitigeren heeft de Beheerder haar administratieve organisatie voorzien van de diverse beheersingsmaatregelen die het plegen van frauduleuze handelingen bemoeilijkt. Deze maatregelen bestaan uit toegangsmaatregelen (fysieke werkomgeving en ICT-infrastructuur, geautomatiseerde processen (workflows), procedurele maatregelen (functiescheiding en

vier ogen principe) en dagelijkse reconciliatieprocessen. Verder zijn de directieleden van de Beheerder betrokken in de belangrijkste werkprocessen en is de financiële administratie uitbesteed aan CACEIS. Hierdoor is een functiescheiding aangebracht tussen de Beheerder en het Fonds waardoor het risico ten aanzien van fraude aanzienlijk wordt gereduceerd. Het frauderisico wordt derhalve als laag beoordeeld.

Duurzaamheidsrisico

Bij het selecteren van de beleggingen wordt rekening gehouden met duurzaamheidsrisico's. De definitie van duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. Om de blootstelling naar duurzaamheidsrisico te beperken, belegt het Fonds niet direct in financiële instrumenten van ondernemingen die strijdig handelen met de UN Global Compact Principles. De UN Global Compact Principles zijn opgesteld door Verenigde Naties en gelden als richtlijnen voor goed bestuur op het punt van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, corruptiebestrijding en het milieu. Mocht vastgesteld worden dat een onderneming waarin reeds belegd wordt, strijdig handelt met de UN Global Compact Principles dan zal deze belegging worden verkocht. De Beheerder is van oordeel dat het uitsluiten van financiële instrumenten van ondernemingen die strijdig handelen met de UN Global Compact Principles een positieve bijdrage zal leveren aan het rendement van het Fonds op de lange termijn door de ondernemingen die de grootste duurzaamheidsrisico's lopen op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, corruptiebestrijding en het milieu te vermijden. Door de grote omvang van het beleggingsuniversum van het Fonds heeft het uitsluiten van dergelijke ondernemingen geen wezenlijke negatieve uitwerking op de keuzevrijheid van de Beheerder. In combinatie met het feit dat Add Value Fund slechts in een zeer beperkt aantal ondernemingen belegt en bovendien zeer uitgebreide (doorlopende) due diligence uitvoert op deze ondernemingen maakt dat de Beheerder van mening is dat het duurzaamheidsrisico van de beleggingen van Add Value Fund als laag bestempeld kan worden.

Wet- en regelgevingsrisico

Dit risico omvat de mogelijkheid van niet-naleving van complexe en voortdurend veranderende wet- en regelgeving. De AIFM-richtlijn, geïmplementeerd in de Nederlandse Wet op het financieel toezicht (Wft), stelt uitgebreide eisen aan vergunning houdende beheerders. Deze omvatten onder meer kapitaalvereisten, risicobeheer, transparantie naar beleggers, en rapportageverplichtingen richting toezichthouders zoals de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB). Daarnaast is ook Nederlandse en Europese wet- en regelgeving op het gebied van witwassen, internationale sancties en duurzaamheid van toepassing. Voortdurende wijzigingen in regelgeving, zoals de herziening van het AIFMD-kader vanaf 2025, zoals de introductie van AIFMD II met ingang van 16 april 2026 met onder andere nieuwe regelgeving inzake liquiditeitsbeheersingsmaatregelen, vergroten de complexiteit en brengen het risico op het niet tijdig of volledig naleven van deze wetten en regels met zich mee. Dit kan leiden tot juridische sancties (inclusief boetes), reputatieschade en operationele beperkingen. Door haar compliance functie uit te besteden aan Optimix Vermogensbeheer NV, een AIFM met een aanzienlijk beheerd vermogen en een sterke reputatie op het gebied van integriteit en compliance, heeft de directie van de Beheerder dit risico gemitigeerd. Add Value Fund heeft sinds haar oprichting geen berisping of boetes ontvangen van haar toezichthouders. Dit risico heeft zich niet gemanifesteerd in de verslagperiode.

Financieel verslaggevingsrisico

Dit betreft de mogelijkheid dat onjuiste, onvolledige of niet-tijdige financiële rapportages leiden tot negatieve gevolgen, zoals sancties door toezichthouders, verlies van vertrouwen bij beleggers en reputatieschade. Dit kan leiden tot juridische sancties (inclusief boetes), reputatieschade en operationele beperkingen. Door de fondsadministratie uit te besteden aan CACEIS, een fondsadministrateur met een goede reputatie heeft de directie van de Beheerder dit risico gemitigeerd. In de verslagperiode zijn er geen (materieel) verkeerde Intrinsieke waarden per aandeel Add Value Fund NV afgegeven op Euronext Amsterdam. Dit risico heeft zich niet gemanifesteerd in de verslagperiode.

Solvabiliteitsrisico

Het risico op insolventie is met name van belang indien vreemd vermogen zou worden gebruikt voor het aangaan van beleggingstransacties. Aangezien het Fonds niet belegd met geleend geld is dit geen materieel risico.

Beleggingsrestricties

In financiële markten zijn rendement en risico onlosmakelijk met elkaar verbonden. Hiertoe heeft de Beheerder diverse kwalitatieve en kwantitatieve restricties ingebouwd om de risico's van de beleggingsportefeuille te beheersen. Deze luiden als volgt:

- De portefeuille omvat ten minste 10 en ten hoogste 25 ondernemingen;
- Een individuele belegging kan ten hoogste 20% van de Intrinsieke Waarde uitmaken;
- Elke individuele belegging is gemaximeerd tot een belang van 10% van het aandelenkapitaal van de betreffende onderneming;
- Onder normale omstandigheden dient minimaal 50% van de in portefeuille opgenomen beleggingen dividend betalend te zijn geweest in het laatst gepubliceerde boekjaar;
- Er worden vanaf 1 januari 2025 (ingang nieuw Prospectus) geen derivatenposities (calls, puts, forwards, swaps en/of futures) ingenomen;
- Er worden geen shortposities aangegaan;
- Er worden geen aandelen in (ver)bruikleen gegeven;
- Het is toegestaan te beleggen in van aandelen afgeleide, door de onderneming geëmitteerde financiële instrumenten, zoals converteerbare obligaties, (niet) cumulatief preferente aandelen en/of warrants; en
- Maximaal 75% van de Intrinsieke Waarde van het Fonds mag in de vorm van liquiditeiten worden aanhouden;
- Maximaal 25% van de Intrinsieke Waarde van het Fonds mag worden aangehouden in aandelen van niet-Nederlandse ondernemingen met een notering aan een effectenbeurs in de eurozone en per 1 januari 2025 in Denemarken, Noorwegen, Verenigd Koninkrijk, Zweden en/of Zwitserland;
- Er wordt niet belegd in vastgoedfondsen of andere beleggingsfondsen.

Naast de kwantitatieve beperkingen wordt de performance van de onderneming continu geëvalueerd om te bepalen of de operationele en financiële ontwikkelingen nog steeds de verwachte wijzigingen in de koersniveaus rechtvaardigen.

Beloningsbeleid Beheerder

De naamloze vennootschap waarop artikel 383b van toepassing is, doet voorts mededeling van het beleid van de vennootschap aangaande de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen en de wijze waarop dit beleid in het verslagjaar in de praktijk is gebracht.

Add Value Fund heeft zelf geen personeelsleden in dienst. De beheerder is op grond van de fondswaarden (zoals opgenomen in de prospectus) onder bepaalde omstandigheden gerechtigd tot een *outperformance fee*. Over het betaalbaar stellen van deze prestatievergoeding wordt door de Directie advies gevraagd aan de Raad van Commissarissen van Add Value Fund. De eventuele uitbetaling van deze vergoeding kan bovendien pas plaats vinden nadat de jaarrekening waarin de betreffende vergoeding opgenomen is, is goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Add Value Fund Management is aangesteld als enig directeur en beheerder van Add Value Fund en heeft een AIFMD-compliant beloningsbeleid. De medewerkers van Add Value Fund Management die belast zijn met het dagelijkse beheer van de fonds of de bepaling van het beleid, maken geen aanspraak op een variabele vergoeding die gekoppeld is aan de beleggingsresultaten van Add Value Fund.

Over 2025 is er aan de fondsbeheerders en de Directie van Add Value Fund Management geen performance gerelateerde variabele beloning toegezegd (2024: idem). Eind 2025 waren er 4 personen werkzaam bij Add Value Fund Management. Aan geen enkele medewerker is een beloning van € 1 miljoen of meer uitgekeerd of toegezegd.

De totale personeelskosten van de beheerder in 2025 bedroegen € 385.945. De totale bezoldiging van de Directie en direct betrokkenen bij het beleggingsbeleid van het Fonds bedroeg respectievelijk € 204.514 (2024: € 184.795) en € 96.428 (2024: € 204.736). Het gemiddeld aantal direct betrokken FTE's in 2025 bedroeg 3,1 (2024: 3,5).

Leden van de Raad van Commissarissen ontvangen een vaste vergoeding van € 6.667 per jaar. Leden van de Raad van Commissarissen maken geen aanspraak op een variabele vergoeding. Het beloningsbeleid van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld in overleg met de Beheerder.

Beloningen in 2025

De onderstaande tabel bevat geaggregeerde informatie met betrekking tot de beloning van alle medewerkers die actief in dienst zijn per 31 december 2025, en die activiteiten hebben verricht voor Add Value Fund in Nederland gedurende het jaar 2025, en bevat alle medewerkers die zijn geselecteerd als Identified Staff op grond van AIFMD en/of UCITS. Alle bedragen zoals hieronder weergegeven worden toegerekend aan Add Value Fund Management B.V.

Het beheer van het fonds, inclusief de financiële en de beleggingsadministratie, is opgedragen aan de beheerder. De beheerder ontvangt hiervoor een vergoeding die kan worden onderverdeeld in een vaste beheervergoeding en een prestatievergoeding.

Beloningsinformatie met betrekking tot vaste beloning en variabele beloning wordt niet op fondsniveau geadmistreerd, waardoor de kosten in onderstaande tabel op totaal beheerdersniveau zijn opgenomen. Zowel in 2025 als in 2024 hebben geen variabele beloningen plaatsgevonden.

	<u>Vaste loon 2025</u>	<u>Vaste loon 2024</u>
Directie (2 medewerkers; 2024: 2)	€ 204.514	€ 184.795
Identified Staff (2 medewerkers; 2024: 3)	€ 96.428	€ 204.736
Totaal	€ 300.942	€ 389.531

Er vindt geen directe toekenning plaats van deze kosten.

Samenstelling bestuur

Add Value Fund N.V. is een naamloze vennootschap. Het statutaire bestuur wordt gevormd door de rechtspersoon Add Value Fund Management B.V. Er zijn geen natuurlijke personen als statutair bestuurder benoemd. De Raad van Commissarissen van Add Value Fund N.V. bestaat uit 3 natuurlijke personen waarvan er zich twee identificeren als man en een als vrouw. De samenstelling van Raad van Commissarissen voldoet daarmee aan de Nederlandse wet- en regelgeving voor Ondernemingen van Openbaar Belang.

De directie van Add Value Fund N.V. streeft naar een evenredige gender-verdeling van de Raad van Commissarissen. Bij een Raad van Commissarissen bestaand uit drie leden zal dit college daarom dienen te zijn samengesteld uit twee commissarissen die zich als man identificeren en een commissaris die zich als vrouw identificeert dan wel twee commissarissen die zich als vrouw identificeren en een commissaris die zich als man identificeert.

Hoewel het statutaire bestuur van de vennootschap niet uit natuurlijke personen bestaat, bestaat het bestuur van Add Value Fund Management B.V. dat wel. Het statutaire bestuur van Add Value Fund Management B.V. bestaat op het moment van schrijven uit twee leden die zich beiden identificeren als man. Gezien de zeer beperkte omvang van de onderneming heeft het bestuur geen beleid voor genderdiversiteit van de beheerder opgesteld.

Verklaring bewaarder

Overwegende:

- CACEIS Bank, Netherlands Branch (“de bewaarder”) is aangesteld om op te treden als bewaarder van Add Value Fund N.V. (“het fonds”) uit hoofde van artikel 21(1) van de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (2011/61/EU) (“AIFM Richtlijn”);
- De aanstelling van de bewaarder en de gemeenschappelijke rechten en plichten van de beheerder en de bewaarder zijn overeengekomen in de Depositary Agreement die tussen deze partijen is gesloten, en de daarbij behorende bijlagen in de Depositary Agreement;
- De bewaarder verstrekt deze verklaring uitsluitend aan de beheerder in kader van de door de beheerder uitgevoerde activiteiten en heeft betrekking op de periode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 (“de verslagperiode”).

Verantwoordelijkheden van de bewaarder

De bewaarder treedt op als bewaarder zoals gedefinieerd in de AIFM Richtlijn en voert haar taken uit in overeenstemming met de AIFM Richtlijn, de gedelegeerde verordening, relevante Nederlandse wet- en regelgeving en richtlijnen die uitgevaardigd zijn door de European Securities and Markets Authority en de Autoriteit Financiële Markten (de “regelgeving”). De verantwoordelijkheden van de bewaarder zijn beschreven in de Depositary Agreement en omvatten, naast het in bewaring nemen van financiële instrumenten en de bewaarnemingstaken in verband met eigendomsverificatie en het bijhouden van een register van overige activa (zoals gedefinieerd in artikel 21(8) AIFM Richtlijn), ook een aantal monitorings- en toezichtstaken (zoals gedefinieerd in artikel 21(7) en 21(9) AIFM Richtlijn), te weten:

- Monitoring van de kasstromen, waaronder het identificeren van significante en inconsistente kasstromen en het reconciliëren van de kasstromen met de administratie van het fonds;
- Het zorgdragen dat de uitvoering van uitgifte, inkoop, intrekking en waardering van participaties van het fonds in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het zorgdragen dat de tegenwaarde van transacties die betrekking hebben op de activa van het fonds tijdig aan het fonds wordt overgemaakt;
- Het controleren dat de opbrengsten van het fonds de bestemming krijgen die in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het controleren of de beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen en hefboomfinancieringslimieten.

Verklaring van de bewaarder

De bewaarder heeft die activiteiten uitgevoerd gedurende de verslagperiode die nodig zijn geacht om aan zijn verantwoordelijkheden te voldoen als bewaarder van het fonds. De bewaarder is van mening dat, op basis van de aan hem beschikbare informatie en de door de beheerder verstrekte verklaringen, de beheerder zijn taken die onderworpen zijn aan de monitorings- en toezichtstaken van de bewaarder in alle materiële aspecten heeft uitgevoerd in lijn met de regelgeving en fondsdocumentatie.

Overig

Aan deze verklaring kunnen geen rechten worden ontleend. Deze verklaring is niet bedoeld om enige rechten te creëren, voor individuen of entiteiten die geen partij zijn bij de Depositary Agreement.

Amsterdam, 1 april 2026

CACEIS Bank, Netherlands Branch

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Add Value Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wft. Add Value Fund Management treedt op als Beheerder en is enig statutair directeur van het Fonds. Add Value Fund Management heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, toegekend door de AFM.

Add Value Fund Management beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ("Bgfo"). De Directie, H.T. Wiersma (directeur), J.F. Westerling (directeur tot 1 oktober 2025) en D. van Duijn (directeur vanaf 1 oktober 2025), heeft gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als Directie van Add Value Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y Bgfo, die voldoet aan de eisen van de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Wij verklaren voorts met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering, waarvan risicomanagement onderdeel uitmaakt, gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Amsterdam, 13 april 2026

De Directie,

Add Value Fund Management B.V.

Jaarrekening 2025

Balans per 31 december

(voor resultaatbestemming, bedragen in € 1.000)

		2025	2024
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1	148.687	147.103
		148.687	147.103
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	2	17	106
Overige vorderingen	3	2.895	2.702
		2.912	2.808
Overige activa			
Liquide middelen	4	140	6.989
		140	6.989
Totaal activa		151.739	156.900
Passiva			
Eigen vermogen			
Gestort kapitaal	5	3.502	4.009
Agio	6	11.324	30.391
Overige reserves	7	118.326	120.989
Onverdeelde winst	8	18.318	-44
		151.470	155.345
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	9	26	76
Te betalen beheervergoeding	10	224	213
Overlopende passiva	11	19	1.266
		269	1.555
Totaal passiva		151.739	156.900
Intrinsieke waarde per aandeel			
		108,13	96,86
Uitstaande aandelen per ultimo		1.400.760	1.603.751

Winst- en verliesrekening 1 januari – 31 december

(bedragen in € 1.000)

		2025	2024
Directe opbrengsten uit beleggingen			
<i>- In andere beleggingen:</i>			
Dividendopbrengsten	12	3.983	3.528
Renteopbrengsten	12	22	354
Totaal directe opbrengsten uit beleggingen		4.005	3.882
Indirecte opbrengsten uit beleggingen			
<i>- In andere beleggingen:</i>			
Gerealiseerde waardeveranderingen	13	4.112	10.577
Ongerealiseerde waardeveranderingen	13	13.021	-10.552
Totaal indirecte opbrengsten uit beleggingen		17.133	25
Overige bedrijfsopbrengsten			
Opslag- en afslagvergoeding	14	126	181
Totaal overige bedrijfsopbrengsten		126	181
Som der bedrijfsopbrengsten		21.264	4.088
Bedrijfslasten			
Vaste beheervergoeding	15	2.512	2.686
Prestatievergoeding	16	-	1.225
Kosten Depositary	17	27	32
Bewaarkosten	18	25	12
Overige bedrijfskosten	19	382	177
Som der bedrijfslasten		2.946	4.132
Resultaat		18.318	-44

Kasstroomoverzicht 1 januari – 31 december

(bedragen in € 1.000)

		2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat	8	18.318	-44
Aanpassingen voor:			
Gerealiseerde waardeveranderingen	13	-4.112	-10.577
Ongerealiseerde waardeveranderingen	13	-13.021	10.552
Dividendbelasting	8	-393	-351
Veranderingen in het werkkapitaal:			
Mutatie overige vorderingen		-193	-175
Mutatie te betalen beheervergoeding		11	-17
Mutatie overlopende passiva		-1.247	-1.544
Aan- en verkopen van beleggingen:			
Aankopen van beleggingen	1	-5.697	-11.980
Verkopen van beleggingen	1	21.246	20.400
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		14.912	6.264
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen		19.159	33.928
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-38.694	-45.955
Dividenduitkeringen	8	-2.226	-1.990
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		-21.761	-14.017
Netto kasstroom		-6.849	-7.753
Mutatie geldmiddelen			
Liquide middelen per 1 januari	4	6.989	14.742
Liquide middelen per 31 december	4	140	6.989
		-6.849	-7.753

(bedragen in € 1.000)	Stand begin verslagperiode	Niet-contante kasstromen voortkomend uit financieringsactiviteiten		Stand einde verslagperiode
		Te vorderen dividendbelasting	Te betalen dividendbelasting	
	EUR	EUR	EUR	EUR
<u>2025</u>				
Overige vorderingen	2.702	586	-393	2.895
<u>2024</u>				
Overige vorderingen	2.527	526	-351	2.702

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 jaarrekening 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.

De jaarrekening is gecontroleerd door onze onafhankelijke accountant PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PwC). De kosten hiervan staan vermeld onder toelichting jaarrekening overige bedrijfskosten. PwC verricht geen andere werkzaamheden dan controlewerkzaamheden.

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 jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening 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 jaarrekening 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 jaarrekeningposten.

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.

Dividendopbrengsten

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. Zie ook pagina 46.

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 slotkoers op een reglementeerde markt met actieve handel.

De uitsplitsing van de beleggingen per 31 december is als volgt (bedragen in € 1.000):

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Aandelen	148.687	147.103
	<u>148.687</u>	<u>147.103</u>

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

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Stand begin verslagperiode	147.103	155.498
Aankopen	5.697	11.980
Verkopen	-21.246	-20.400
Gerealiseerde waardeverandering	4.112	10.577
Ongerealiseerde waardeverandering	13.021	-10.552
	<u>1.584</u>	<u>-8.395</u>
Stand einde verslagperiode	<u>148.687</u>	<u>147.103</u>

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 specificatie van de beleggingen in aandelen per 31 december 2024 is als volgt (koers: bedragen in €, waarde: bedragen in € 1.000):

Beleggingen	Aantal	Koers	Waarde	%
BE Semiconductor Industries	210.000	132,30	27.783	18,89%
ASM International	45.500	558,80	25.426	17,28%
Nedap	350.000	55,00	19.250	13,09%
Flow Traders	800.000	21,56	17.248	11,72%
TKH Group	350.000	33,32	11.662	7,93%
Basic-Fit	500.000	22,58	11.290	7,67%
Acomo	500.000	17,30	8.650	5,88%
Aalberts	250.000	34,34	8.585	5,84%
Planisware	217.432	28,12	6.114	4,16%
Kendrion	550.000	10,40	5.720	3,89%
Sif Holding	442.777	12,14	5.375	3,65%
			147.103	100,00%

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

2. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Vorderingen uit hoofde van uitgegeven aandelen	<u>17</u>	<u>106</u>
	<u>17</u>	<u>106</u>

Deze post betreft de nog te ontvangen bedragen uit hoofde van uitgegeven aandelen aan toetredende beleggers en heeft een looptijd korter dan een jaar. De reële waarde van de vorderingen uit hoofde van uitgegeven aandelen benadert de boekwaarde, gegeven het kortlopende karakter van deze vorderingen.

3. Overige vorderingen

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Overige vorderingen	<u>2.895</u>	<u>2.702</u>
	<u>2.895</u>	<u>2.702</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.

4. Liquide middelen

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Liquide middelen	<u>140</u>	<u>6.989</u>
	<u>140</u>	<u>6.989</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

5. Gestort kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal per 31 december 2025 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 € 3.501.910 (2024: € 4.009.388) en betreft 1.400.760 gewone aandelen (2024: 1.603.751) en 4 prioriteitsaandelen (2024: 4).

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

	<u>2025</u> aantal	<u>2025</u> bedragen	<u>2024</u> aantal	<u>2024</u> bedragen
Stand begin verslagperiode	1.603.751	4.009	1.709.808	4.274
Uitgegeven / geplaatst	191.883	480	344.116	860
Ingekocht	<u>-394.874</u>	<u>-987</u>	<u>-450.173</u>	<u>-1.125</u>
	<u>-202.991</u>	<u>-507</u>	<u>-106.057</u>	<u>-265</u>
Stand einde verslagperiode	<u>1.400.760</u>	<u>3.502</u>	<u>1.603.751</u>	<u>4.009</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.

6. 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>2025</u>	<u>2024</u>
Stand begin verslagperiode	30.391	41.606
Gestort bij uitgifte / plaatsing	18.590	32.960
Onttrokken bij inkoop	<u>-37.657</u>	<u>-44.175</u>
Mutatie resultaat voorgaande verslagperiode	<u>-19.067</u>	<u>-11.215</u>
Stand einde verslagperiode	<u>11.324</u>	<u>30.391</u>

7. Overige reserves

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

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Stand begin verslagperiode	120.989	83.393
Mutatie resultaat voorgaande verslagperiode	<u>-2.663</u>	<u>37.596</u>
Stand einde verslagperiode	<u>118.326</u>	<u>120.989</u>

8. Onverdeelde winst

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

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Stand begin verslagperiode	-44	39.937
Bruto dividenduitkering	-2.619	-2.341
Toevoeging aan overige reserve	2.663	-37.596
Onverdeeld resultaat boekjaar	<u>18.318</u>	<u>-44</u>
Stand einde verslagperiode	<u>18.318</u>	<u>-44</u>

9. Schulden uit hoofde van effectentransacties

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Aandelen	<u>26</u>	<u>76</u>
	<u>26</u>	<u>76</u>

Deze post betreft de nog te betalen bedragen uit hoofde van ingekochte aandelen aan uitgetreden beleggers. De reële waarde van de schulden uit hoofde van ingekochte aandelen benadert de boekwaarde vanwege het kortlopende karakter ervan. De schulden uit hoofde van ingekochte aandelen hebben een looptijd van minder dan 12 maanden.

10. Te betalen beheervergoeding

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Te betalen beheervergoeding	<u>224</u>	<u>213</u>
	<u>224</u>	<u>213</u>

Deze post betreft de verschuldigde beheervergoeding (beheerkosten) over de laatste maand van de verslagperiode. De reële waarde van de te betalen beheervergoeding benadert de boekwaarde vanwege het kortlopende karakter ervan. De te betalen beheervergoeding heeft een looptijd van minder dan 12 maanden.

11. Overlopende passiva

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Overlopende passiva	19	1.266
	<u>19</u>	<u>1.266</u>

Onder deze post zijn reserveringen uit hoofde van met name accountants- en advieskosten, overige kosten, toezicht kosten en bankkosten opgenomen. De looptijd is korter dan een jaar. De reële waarde van de kortlopende schulden benadert de boekwaarde vanwege het kortlopende karakter ervan.

Toelichting op specifieke posten van de winst- en verliesrekening

12. Directe opbrengsten uit beleggingen

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Dividendopbrengsten	3.983	3.528
Renteopbrengsten	22	354
Totaal directe opbrengsten uit beleggingen	<u>4.005</u>	<u>3.882</u>

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

13. 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):

	2025	2024
Gerealiseerde winsten uit aandelen	6.055	17.137
Gerealiseerde verliezen uit aandelen	<u>-1.943</u>	<u>-6.560</u>
Totaal gerealiseerde koersresultaten op beleggingen	4.112	10.577
Ongerealiseerde winsten uit aandelen	22.188	9.459
Ongerealiseerde verliezen uit aandelen	<u>-9.167</u>	<u>-20.011</u>
Totaal ongerealiseerde koersresultaten op beleggingen	<u>13.021</u>	<u>-10.552</u>
Totaal waardeveranderingen van beleggingen	<u>17.133</u>	<u>25</u>

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

	Koersresultaat 2025	Dividend 2025	Koersresultaat 2024	Dividend 2024
Aalberts	-1.570	282	-1.230	283
Acomo	2.686	562	-120	575
ASM International	-2.762	162	-4.249	142
Basic-Fit	3.270	-	-2.742	-
BE Semiconductor Industries	-1.389	458	-5.288	446
Ebusco Holding	-	-	5.285	-
Flow Traders	2.971	-	2.880	120
Kendrion	2.236	793	-924	247
Nedap	9.891	1.120	-3.295	1.120
Planisware	-1.055	81	541	-
Sif Holding	-2.391	-	753	-
TKH Group	1.134	525	-2.163	595
	13.021	3.983	-10.552	3.528

14. Opslag- en afslagvergoeding

Onder deze post zijn de ontvangen opslagen- en afslagenvergoedingen verantwoord ten bedrage van € 125.983 (2024: € 181.264) 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.

15. Vaste beheervergoeding

	2025	2024
Vaste beheervergoeding	2.512	2.686
	2.512	2.686

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 31 december 2025 bedroeg € 151,5 mln (2024: € 155,3 mln). De beheervergoeding in 2025 bedroeg € 2,51 mln (2024: € 2,69 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

16. Prestatievergoeding

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Prestatievergoeding	-	1.225
	<u>-</u>	<u>1.225</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%.

In 2025 bedroeg de prestatievergoeding nihil (2024: € 1.224.930). De berekening voor 2024 is als volgt: het gemiddelde aantal uitstaande aandelen over het boekjaar van 1.644.473 maal de intrinsieke waarde per aandeel per ultimo 2024 voor prestatievergoeding ad € 97,6273 maal de behaalde *outperformance* in procentpunten ten opzichte van de benchmark van 7,6298% minus de *underperformance* van 2023 van 0% is 7,6298% 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.

Beloningsbeleid Add Value Fund Management

De totale personeelskosten van de onderneming bedroegen € 385.945. De totale bezoldiging van de Directie en direct betrokkenen bij het beleggingsbeleid van het Fonds bedroeg respectievelijk € 204.514 en € 96.428. Het gemiddeld aantal direct betrokken FTE's bedroeg 3,1.

Beloningen in 2025

De onderstaande tabel bevat geaggregeerde informatie met betrekking tot de beloning van alle medewerkers die in dienst waren gedurende de verslagperiode, en die activiteiten hebben verricht voor Add Value Fund in Nederland gedurende die verslagperiode, en bevat alle medewerkers die zijn geselecteerd als Identified Staff op grond van AIFMD en/of UCITS. Alle bedragen zoals hieronder weergegeven worden toegerekend aan Add Value Fund Management B.V.

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

Beloningsinformatie met betrekking tot vaste beloning en variabele beloning wordt niet op fondsniveau geadmistreerd, waardoor de kosten in onderstaande tabel op totaal beheerdersniveau zijn opgenomen. Zowel in 2025 als in 2024 hebben geen variabele beloningen plaatsgevonden.

	<u>Vaste loon 2025</u>	<u>Vaste loon 2024</u>
Directie (2 medewerkers; 2024: 2)	€ 204.514	€ 184.795
Identified Staff (2 medewerkers; 2024: 3)	€ 96.428	€ 204.736
Totaal	€ 300.942	€ 389.531

Er vindt geen directe toekenning plaats van deze kosten.

De beloning van de leden van de Raad van Commissarissen wordt ten laste van het Fonds gebracht. De Commissarisbeloning is vastgesteld als een vast bedrag per jaar, ongeacht de in de verslagperiode aan het toezicht besteedde aantal uren. De commissarisbezoldiging wordt niet geïndexeerd en commissarissen maken geen aanspraak op additionele onkostenvergoedingen. De totale commissarisbezoldiging van de drie commissarissen bedroeg in 2025 € 20.000 inclusief BTW op jaarbasis (2024: € 20.000).

Beloning Beheerder

De Beheerder van Add Value Fund heeft aan nul personeelsleden een beloning uitgekeerd boven een bedrag van € 1 miljoen.

Personeel

Add Value Fund heeft geen personeel in dienst (2024: idem).

17. Kosten Depositary

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Kosten Depositary	27	32
	27	32

De kosten depositary bestaan uit de kosten van CACEIS Bank, Netherlands Branch (Wft-bewaarder).

18. Bewaarkosten

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Bewaarkosten	25	12
	25	12

De bewaarkosten bestaan uit de kosten bewaarloon van depotbank CACEIS Bank, Netherlands Branch.

19. Overige bedrijfskosten

De jaarrekening is gecontroleerd door onze onafhankelijke accountant PwC. De kosten hiervan staan vermeld onder accountantskosten. PwC verricht geen andere werkzaamheden dan controlewerkzaamheden. Het honorarium voor de controle van de jaarrekening 2025, inclusief btw, bedroeg € 41.987 (2024: € 32.042). De vermelde honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening hebben betrekking op de totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2025 (2024), ongeacht of de werkzaamheden al gedurende het boekjaar 2025 (2024) zijn verricht. Voorts is in 2025 een correctie uit 2024 verantwoord van € 2.000.

De marketingkosten mogen jaarlijks maximaal 0,12% van het gemiddeld fondsvermogen bedragen. De bezoldiging van de Raad van Commissarissen bedroeg in 2025 € 20.000 op jaarbasis (2024: € 20.000). De vaste kosten op jaarbasis van de Raad van Commissarissen komen overeen met wat opgenomen is in het Prospectus. Met ingang van 2025 is de administratievergoeding van CACEIS Bank, Netherlands Branch opgenomen onder Overige bedrijfslasten. De overige bedrijfskosten zijn vanwege de werkzaamheden die derden voor het Fonds verrichten afhankelijk van algemene marktontwikkelingen en inflatie, daarom is het a priori niet mogelijk de vermelde overige kosten te maximeren. Omdat de marketingkosten, kosten bewaarder, AFM en DNB afhankelijk zijn van de omvang van het fondsvermogen, en er geen limiet is gesteld aan het fondsvermogen, is het a priori niet mogelijk het maximum van deze kosten te bepalen.

De overige kosten bedroegen in 2025 € 16.000 inclusief BTW op jaarbasis (2024: € 8.000).

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

	2025	2024
Marketingkosten	15	17
Kosten ENL Agent en Fund Agent	35	33
Accountantskosten	44	32
Advieskosten	25	24
Kosten toezicht AFM, DNB en noteringskosten	27	25
Commissarissenvergoeding	20	20
Aansprakelijkheidsverzekering	12	12
Administratievergoeding	112	6
Rentelasten	76	-
Overige kosten	16	8
	382	177

Lasten (lopende kosten ratio, transactiekosten en portfolio omloop factor)

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor (LKF) inclusief prestatievergoeding bedroeg 1,94% (2024: 2,52%). De LKF van het Fonds over de verslagperiode exclusief prestatievergoeding bedroeg 1,94% (2024: 1,77%) op jaarbasis. De LKF geeft inzicht in het totale kostenniveau in de verslagperiode van het Fonds ten opzichte van de gemiddelde Intrinsieke Waarde (op basis van iedere handelsdag) van het Fonds. Onder de LKF vallen de beheervergoeding van 1,75% op jaarbasis of lager, bewaar- en depositary kosten en de overige

bedrijfskosten die hierboven vermeld worden onder punt 18. Transactiekosten en eventuele interestlasten worden niet betrokken in de berekening van de LKF en de kosten van een eventuele prestatievergoeding worden separaat vermeld.

De intrinsieke waarde wordt dagelijks vastgesteld. De gemiddelde intrinsieke waarde over de verslagperiode bedroeg € 151.304.237 (2024: € 163.888.582).

Transactiekosten en portfolio omloop factor

De transactiekosten die worden gemaakt bij de aan- en verkoop van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn daarom niet opgenomen in de LKF. Deze in de kostprijs respectievelijk aan- en verkoopopbrengsten opgenomen transactiekosten bedroeg over de verslagperiode in totaal € 26.943 (2024: € 32.381), oftewel 0,02% (2024: 0,02%) van de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds. De gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds ten behoeve van de transactiekosten wordt maandelijks berekend.

Deze transactiekosten zijn gedeeltelijk gemaakt in verband met aan- en verkopen van de beleggingen vanwege toe- en uittredebeleggers in het Fonds. De transacties worden niet uitgevoerd door gelieerde partijen. Zie paragraaf 'Gelijke partijen' en 'Transacties' op pagina 53 en 54 voor meer informatie. Voor de opbrengsten uit hoofde van de in dit verband ontvangen op- en afslagen wordt verwezen naar de toelichting onder punt 14 op pagina 46.

De portfolio omloop factor ("POF") vloeit voort uit het beleggingsbeleid van het Fonds en heeft betrekking op het totaal van de aan- en verkopen van de beleggingen in verhouding tot de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds in de verslagperiode. Hierop vindt een correctie plaats voor de aan- en verkopen van de beleggingen vanwege toe- en uittredebeleggers. De POF voor de verslagperiode bedroeg -20.34% (2024: -28,52%).

De POF wordt als volgt berekend: $(A + V) - (U + I) / GIW * 100$, waarbij A = Aankopen, V = Verkopen, U = Uitgiftes, I = Innames en GIW = Gemiddelde Intrinsieke Waarde.

Volume effectentransacties gelieerde partijen

Het volume aan effectentransacties die zijn verricht bij gelieerde partijen in de verslagperiode is nihil (vorige verslagperiode: nihil). De effectentransacties hebben tegen marktconforme voorwaarden plaatsgevonden.

Kostenvergelijking

Op grond van artikel 115y.9. en 123.1.j. BGfo dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de naar soort onderscheiden volgens het Prospectus te maken kosten en de daadwerkelijke kosten. De in de verslagperiode gemaakte daadwerkelijke kosten overschrijden de in het Prospectus gespecificeerde kosten niet.

	Daadwerkelijke kosten 2025	Kosten volgens het Prospectus
Vaste beheervergoeding	2.512	2.512
Prestatievergoeding	-	-
Kosten Depositary	27	27
Administratievergoeding	112	112
Marketingkosten	15	15
Transactiekosten	27	27
Vergoeding Raad van Commissarissen	20	20

	Daadwerkelijke kosten 2024	Kosten volgens het Prospectus
Vaste beheervergoeding	2.686	2.686
Prestatievergoeding	1.225	1.225
Kosten Depositary	32	32
Administratievergoeding	-	-
Marketingkosten	17	17
Transactiekosten	32	32
Vergoeding Raad van Commissarissen	20	20

Overige toelichtingen

Gelieerde partijen en uitbesteding kerntaken

De Directie van Add Value Fund wordt gevoerd door Add Value Fund Management B.V. De beheervergoeding wordt aan het einde van iedere maand berekend en aan het begin van de daaropvolgende maand betaalbaar gesteld.

Het voeren van de financiële- en beleggingsadministratie van het Fonds alsmede de dagelijkse berekening van de intrinsieke waarde per aandeel is uitbesteed aan CACEIS Bank, Netherlands Branch. De kosten verbonden aan deze uitbestede werkzaamheden worden met ingang van 1 januari 2025 ten laste van het Fonds gebracht. In de periode daarvoor werden deze kosten door Add Value Fund Management B.V. gedragen. De aard, kwaliteit en omvang van de werkzaamheden zijn opgenomen in een SLA-overeenkomst. Add Value Fund Management B.V. blijft echter verantwoordelijk en aansprakelijk jegens de aandeelhouders voor de juiste vaststelling van de intrinsieke waarde per aandeel.

CACEIS Bank, Netherlands Branch is de bewaarder van het Fonds. De werkzaamheden en aansprakelijkheid zijn opgenomen in een SLA-overeenkomst. CACEIS Bank, Netherlands Branch, is de depotbank van het Fonds. De werkzaamheden en aansprakelijkheid zijn opgenomen in een SLA-overeenkomst.

Verantwoordelijkheden van de bewaarder

De bewaarder treedt op als bewaarder zoals gedefinieerd in de AIFM Richtlijn en voert haar taken uit in overeenstemming met de AIFM Richtlijn, de gedelegeerde verordening, relevante Nederlandse wet- en regelgeving en richtlijnen die uitgevaardigd zijn door de European Securities and Markets Authority en de Autoriteit Financiële Markten (de “regelgeving”). De verantwoordelijkheden van de bewaarder zijn beschreven in de Depositary Agreement en omvatten, naast het in bewaring nemen van financiële instrumenten en de bewaarnemingstaken in verband met eigendomsverificatie en het bijhouden van een register van overige activa (zoals gedefinieerd in artikel 21(8) AIFM Richtlijn), ook een aantal monitoring en toezichtstaken (zoals gedefinieerd in artikel 21(7) en 21(9) AIFM Richtlijn), te weten:

- Monitoring van de kasstromen, waaronder het identificeren van significante en inconsistente kasstromen en het reconciliëren van de kasstromen met de administratie van het fonds;
- Het zorgdragen dat de uitvoering van uitgifte, inkoop, intrekking en waardering van participaties van het fonds in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het zorgdragen dat de tegenwaarde van transacties die betrekking hebben op de activa van het fonds tijdig aan het fonds wordt overgemaakt;
- Het controleren dat de opbrengsten van het fonds de bestemming krijgen die in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het controleren of de Beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen en hefboomfinancieringslimieten.

De activa van de beleggingsentiteit bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële-instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van de beleggingsentiteit.

Transacties

Aan- en verkopen van beleggingen vinden bij verschillende Nederlandse financiële instellingen plaats. De hoogte van de transactiekosten is bij alle betrokken instellingen 0,1% over de effectieve waarde. Er vinden geen transacties plaats via gelieerde partijen Svenska Handelsbanken AB en Optimix Vermogensbeheer N.V. Optimix Vermogensbeheer N.V. is de moedermaatschappij van Add Value Fund Management B.V. welke het beheer voert over Add Value Fund N.V.

Risicoparagraaf

Hieronder volgt een beschrijving van de belangrijkste risico's die beleggers lopen wanneer zij beleggen in Add Value Fund.

Algemeen

Aan het beleggen in Aandelen van Add Value Fund zijn financiële kansen, maar ook financiële risico's verbonden. Factoren die invloed kunnen uitoefenen op de waarde van de Aandelen van het Fonds zijn niet beperkt tot de factoren die hieronder zijn weergegeven.

Beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoers van de vorige handelsdag of, indien geen notering heeft plaatsgevonden, tegen het gemiddelde van de bied- en laatkoers van de vorige handelsdag of op de door de Beheerder vastgestelde reële waarde indien dit in het belang van de

Aandeelhouders is. De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen en beleggers kunnen bij verkoop van hun aandelen mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben geïnvesteerd. Aandeelhouders kunnen niet meer dan hun inleg verliezen. De waarde van de beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst. Indien de hieronder vermelde risico's zich verwezenlijken, kan dit de prijs en de waarde van de beleggingen van het Fonds beïnvloeden en kan de Intrinsieke Waarde van het Aandeel dalen.

De hieronder vermelde omschrijving van risico's betreft zowel de verslagperiode als de situatie per balansdatum.

Marktrisico

De zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen in portefeuille vormen geen garantie voor het behalen van positieve, dan wel relatief goede, resultaten. Er zijn geen theoretische of praktische argumenten op basis waarvan (tijdelijke) waardedalingen in de toekomst kunnen worden uitgesloten. Naast het risico van algehele koersdalingen bestaat het risico dat, ondanks de zorgvuldige en professionele selectie, één of meerdere beleggingen in de portefeuille als gevolg van tegenvallende ontwikkelingen een negatieve koersontwikkeling doormaakt.

Risico van afwijkende performance ten opzichte van benchmark

Het Fonds wijkt door de gekozen beleggingsstrategie in haar portefeuille significant af van haar benchmark. Hierdoor ontstaan specifieke risico's die tot uitdrukking kunnen komen in aanzienlijke verschillen in performance, zowel positief als negatief.

Concentratierisico

Add Value Fund belegt in een beperkt aantal Nederlandse small- en midcap ondernemingen waarin in beginsel een relatief groot belang kan worden genomen. Meerdere ondernemingen in portefeuille kunnen voorts in dezelfde sector actief zijn. Hierdoor zullen gebeurtenissen die van invloed zijn op deze ondernemingen, de waarde van de portefeuille van het Fonds meer beïnvloeden dan wanneer de portefeuille minder geconcentreerd zou zijn samengesteld. Dit leidt tot een hoger risicoprofiel van Add Value Fund.

Tegenpartijrisico, afwikkelingsrisico, bewaarnemingsrisico

Het tegenpartij- en afwikkelingsrisico heeft betrekking op het in gebreke blijven van tegenpartijen bij levering van effecten dan wel betaling van de tegenwaarde. Het bewaarnemingsrisico betreft het risico van verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolvabiliteit, nalatigheid of frauduleuze handelingen van een (onder)bewaarnemer.

Risico van beperkte verhandelbaarheid beleggingen in small- en midcap ondernemingen

De beleggingen in small- en midcap ondernemingen kennen (soms) een beperkte verhandelbaarheid, waardoor de beleggingen mogelijk niet in korte tijd op een verantwoorde manier zijn af te bouwen of alleen tegen lagere koersen kunnen worden verkocht.

Hefboomrisico

Het tijdelijk aangaan van leningen voor de verwerving van beleggingen kan een hefboomwerking hebben op de ontwikkeling van de Intrinsieke Waarde, zowel in positieve als in negatieve zin. Indien de rentelasten hoger zijn dan de directe of indirecte baten van de gefinancierde beleggingen, is er sprake van een zogenaamde negatieve hefboom die (tijdelijk) tot een lager of negatief rendement leidt. Dit risico is in de verslagperiode niet van toepassing geweest aangezien het Fonds niet belegd met geleend geld.

Valutarisico

Add Value Fund kan een deel van de portefeuille beleggen in vreemde valuta, waarvan fluctuaties ten opzichte van de euro het resultaat in euro's gemeten zullen beïnvloeden. Dit kan resulteren in een aanzienlijke daling van de intrinsieke waarde per Aandeel. In het verslagjaar luidden alle beleggingen in euro's en heeft dit risico niet plaatsgevonden.

Kredietrisico

Hoewel Add Value Fund op grond van haar beleggingsbeleid (en beleggingsrestricties) geen gelden uitleent aan derden, heeft Add Value Fund gedurende het boekjaar in beperkte mate kredietrisico gelopen op het rekeningcourant saldo dat zij gedurende het boekjaar aanhield bij CACEIS Bank, Netherlands Branch. Dit saldo fluctueerde gedurende het jaar en bedroeg ultimo 2025 € 0,1 mln (2024: € 7,0 mln). Het maximaal mogelijke verlies uit hoofde van kredietrisico bedroeg ultimo 2025 derhalve € 0,1 mln (2024: € 7,0 mln), geheel geconcentreerd op CACEIS Bank, Netherlands Branch.

CACEIS Bank, Netherlands Branch, opereert als onderdeel van CACEIS Bank (France) die een credit rating heeft van A1 bij Moody's, A+ bij S&P en A+/AA- bij FitchRatings.

Kasstroomrisico

Dit type risico verwijst naar de mogelijkheid dat Add Value Fund niet in staat is om aan haar korte termijn verplichtingen te voldoen, zoals het inkopen van op Euronext aangeboden aandelen, hetgeen het 'open-end' karakter van het Fonds in gevaar zou kunnen brengen. In bepaalde omstandigheden, zoals beschreven in het Prospectus, kan de bepaling van de Intrinsieke Waarde worden opgeschort. Gedurende de verslagperiode heeft dit risico zich niet gemanifesteerd. Alle verzoeken tot inkoop van aandelen Add Value Fund zijn gehonoreerd.

Liquiditeitsrisico

Dit type risico verwijst naar de mogelijkheid dat Add Value Fund haar activa niet tijdig kan omzetten in liquide middelen casu quo niet tegen de vigerende marktprijzen tijdig kan omzetten in liquiditeiten waardoor een verzoek tot inkoop eigen aandelen tot een daling van de Intrinsieke Waarde per aandeel zou leiden. Alle verzoeken tot inkoop van aandelen Add Value Fund zijn gehonoreerd en konden worden voldaan uit voorhanden zijnde liquide middelen dan wel het verkopen van liquide beleggingen.

Renterisico

Renterisico betreft het gevaar dat wijzigingen in rentetarieven een negatieve impact hebben op de waarde van beleggingen, financieringskosten of kasstromen van Add Value Fund. Dit risico is vooral relevant voor beleggingsfondsen met blootstelling aan beleggingen met een vaste of variabele rentevergoeding (bijv. obligaties, leningen) of beleggingsfondsen die gebruikmaken van hefboomfinanciering. Dit type risico is voor Add Value Fund daarmee insignificant.

Overige toelichtingen

Resultaatbestemming

Conform de statuten zal aan de houder van de prioriteits aandelen een dividend van € 0,15 per aandeel van nominaal € 2,50 worden uitgekeerd.

Aan de houders van gewone aandelen zal op de komende Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden voorgesteld een dividend uit te keren van € 2,50 per gewoon aandeel van nominaal € 2,50 op basis van het aantal uitstaande Aandelen van Add Value Fund op 31 december 2025. Voorgesteld wordt dit dividend in contanten uit te keren. Dit voorstel dient mede om aan de status van fiscale beleggingsinstelling te voldoen. Teneinde aan deze status te kunnen blijven voldoen, kan het dividend per gewoon aandeel tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders nog worden aangepast. Dit is afhankelijk van het aantal uitstaande Aandelen op dat moment.

De dividenduitkering komt voort uit de algemene reserve.

De resultaatbestemming is nog niet in de balans verwerkt.

De fiscale winstuitkering kan (sterk) afwijken van het gepresenteerde commerciële resultaat. De belangrijkste verschillen tussen de commerciële winst en fiscale winst betreffen:

- ongerealiseerde en gerealiseerde koersverschillen worden fiscaal niet in de winst begrepen;
- de ontvangen op- en afslagen bij uitgegeven en ingekochte aandelen van Add Value Fund maken geen deel uit van de fiscale winst.

Resultaten

Hieronder zijn de resultaten van het Fonds opgenomen. Onderstaande cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2025.

	2025	2024	2023	2022	2021
Algemeen					
Aantal uitstaande aandelen (ultimo)	1.400.760	1.603.751	1.709.808	1.710.007	1.656.335
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (op dagbasis)	1.498.059	1.644.473	1.705.844	1.704.266	1.634.590
Fondsvermogen (in €, ultimo)	151.469.755	155.344.911	169.209.761	132.627.314	171.616.598
Gemiddeld fondsvermogen (in €)	151.304.237	163.888.582	157.933.955	147.474.883	140.563.044
Intrinsieke waarde per aandeel (in €) ultimo)	108,13	96,86	98,96	77,56	103,61
Beurskoers per aandeel (in €, ultimo)	108,45	97,15	98,67	77,79	103,92
Resultaten (bedragen in € 1.000)					
Opbrengsten	4.132	4.063	4.846	4.276	3.302
Waardeveranderingen	17.132	25	40.648	-43.677	68.962
Kosten	-2.946	-4.132	-5.557	-2.836	-10.654
Totaal	<u>18.318</u>	<u>-44</u>	<u>39.937</u>	<u>-42.237</u>	<u>61.610</u>
Resultaten per aandeel (bedragen in €)²					
Opbrengsten	2,76	2,47	2,84	2,51	2,02
Waardeveranderingen	11,44	0,01	23,83	-25,63	42,19
Kosten	-1,97	-2,51	-3,26	-1,66	-6,52
Totaal per aandeel	<u>12,23</u>	<u>-0,03</u>	<u>23,41</u>	<u>-24,78</u>	<u>37,69</u>
Resultaat o.b.v. intrinsieke waarde per aandeel en inclusief dividend	+13,6%	-0,7%	+29,7%	-23,9%	+56,2%

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Amsterdam, 13 april 2026

De Directie,
Add Value Fund Management B.V.

De Raad van Commissarissen,
mr. J.H.M. Janssen Daalen (voorzitter)
prof. dr. O.W. Steenbeek
A. Smits

² De resultaten per aandeel zijn berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen

Overige gegevens

Statutaire regeling resultaatbestemming

De resultaatbestemming vindt plaats overeenkomstig artikel 25 van de statuten van het Fonds. De tekst van dit artikel luidt als volgt:

1. Van de winst die in het laatst verstreken boekjaar is behaald, kan de Prioriteit een zodanig bedrag toevoegen aan de reserves van de vennootschap als zij zal vaststellen.
De winst die resteert na de eventuele reservering als bedoeld in de vorige zin, staat ter beschikking van de Algemene Vergadering.
2. De vennootschap kan slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
Op prioriteitsaandelen zal over enig boekjaar nimmer meer dividend worden uitgekeerd dan een percentage van het nominaal bedrag van die aandelen, gelijk aan het percentage van de wettelijke rente op de laatste dag van het boekjaar waarover dividend wordt vastgesteld. Prioriteitsaandelen delen ook niet in enige reserve.
3. Uitkering van winst geschiedt eerst na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
4. Door de vennootschap gehouden aandelen of certificaten en aandelen of certificaten die de vennootschap in vruchtgebruik heeft, tellen niet mee bij de berekening van de winstverdeling.
5. De Algemene Vergadering kan besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen. Een besluit tot het uitkeren van een interim-dividend uit de winst over het lopende boekjaar kan tevens door de Directie worden genomen.
Uitkeringen als in dit lid bedoeld, kunnen slechts geschieden indien is voldaan aan het bepaalde in lid 3 van dit artikel blijkens een tussentijdse vermogensopstelling als bedoeld in artikel 105 lid 4 van Boek 2.
6. De Algemene Vergadering kan besluiten dat dividenden geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in contanten zullen worden uitgekeerd.
7. Ten laste van door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd indien en voor zover de wet dat toestaat.

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 Optimix wordt gevormd door drs. J.F. Westerling en mr. S.E. Bos.

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 het beleggingsuniversum van het Fonds (als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo):

	<u>31/12/2025*</u>	<u>31/12/2024</u>
Add Value Fund	18.761	32.097
ASM International	281	-
BE Semiconductor Industries	1.179	-

*Dit overzicht is inclusief mutaties als gevolg van wijzigingen in de samenstelling van de bestuurders en het beheerteam.

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 het beleggingsuniversum van het Fonds (als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo):

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Add Value Fund	1.147	1.131



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering en de raad van commissarissen van Add Value Fund N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2025

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Add Value Fund N.V. ('het fonds') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025 van Add Value Fund N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst- en verliesrekening over 2025; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Postbus 90357, 1006 BJ Amsterdam, T: 088 792 00 20, www.pwc.nl

*PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op www.pwc.nl treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Add Value Fund N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Onze controleaanpak

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot de kernpunten, fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Daarom geven wij geen afzonderlijke oordelen of conclusies over de informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van individuele kernpunten en de controleaanpak gericht op de frauderisico's en continuïteit.

Samenvatting en context

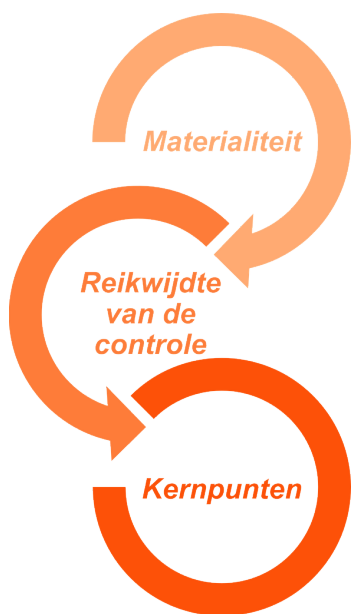
Add Value Fund N.V. is een open-end beleggingsmaatschappij en belegt voornamelijk in beursgenoteerde Nederlandse kleine- en middelgrote ondernemingen, de zogenaamde small- en midcaps of 'mini-multinationals'. Het fonds wordt beheerd door Add Value Fund Management B.V. ('de beheerder'). De bewaarder, onafhankelijke administrateur en de transfer agent van het fonds is CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Voor nadere details verwijzen wij naar de paragraaf 'Materialiteit'. Wij besteden bijzondere aandacht aan het bestaan en de waardering van beleggingen en aan de juistheid en volledigheid van de bedrijfsopbrengsten, gezien de aard van het fonds en de omvang van de posten. Wij hebben dit aangemerkt als kernpunten zoals uiteengezet in de paragraaf 'De kernpunten van onze controle'.

De beheerder van Add Value Fund N.V. heeft de potentiële impact van klimaatverandering op zijn financiële positie beoordeeld. Op basis van onze gesprekken met de beheerder hebben wij de klimaatgerelateerde risico's en de potentiële impact daarvan op de financiële positie geëvalueerd. De verwachte effecten van klimaatverandering hebben geen invloed gehad op de kernpunten van onze controle.

Wij hebben ervoor gezorgd dat het controleteam over voldoende specialistische kennis en expertise beschikten ten aanzien van de waardering van beleggingen die nodig zijn voor de controle van een beleggingsfonds.

De hoofdlijnen van onze controleaanpak waren als volgt:



Materialiteit: €1.514.000

Het fonds wordt beheerd door Add Value Fund Management B.V. De bewaarder, onafhankelijke administrateur en de transfer agent van het fonds is CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 maken wij gebruik van de ISAE 3402 type II-rapportages van CACEIS Bank, Netherlands Branch als bewaarder, onafhankelijke administrateur en de transfer agent over deze periode.

- Bestaan en waardering van beleggingen;
 - Juistheid en volledigheid van bedrijfsopbrengsten.
-

Materialiteit

De reikwijdte van onze controle wordt beïnvloed door het toepassen van materialiteit. Het begrip ‘materieel’ wordt toegelicht in de paragraaf ‘Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening’.

Wij bepalen, op basis van ons professionele oordeel, kwantitatieve grenzen voor materialiteit waaronder de materialiteit voor de jaarrekening als geheel, zoals uiteengezet in onderstaande tabel. Deze grenzen, evenals de kwalitatieve overwegingen daarbij, helpen ons om de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden voor de individuele posten en toelichtingen in de jaarrekening te bepalen en om het effect van onderkende afwijkingen, zowel individueel als gezamenlijk, op de jaarrekening als geheel en op ons oordeel, te evalueren.

Materialiteit	€1.514.000 (2024: €1.550.000).
Hoe is de materialiteit bepaald	Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruikten we 1% van het eigen vermogen van het fonds.
De overwegingen voor de gekozen benchmark	We gebruikten het eigen vermogen van het fonds, als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoefte van gebruikers van de jaarrekening. Op basis daarvan zijn wij van mening dat het eigen vermogen van het fonds, het meest relevante kengetal is voor de financiële prestaties van het fonds.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de €75.700 (2024: €77.500) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in Add Value Fund N.V. en haar omgeving en de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de directie van de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van commissarissen toezicht uitoefent en de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar hoofdstuk "Frauderisico" van het jaarverslag, waarin de directie van de beheerder haar frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de frauderisicoanalyse van de directie van de beheerder, de gedragscode, en incidentenregistratie en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersmaatregelen.

We hebben inlichtingen ingewonnen bij de directie van de beheerder en raad van commissarissen om hun fraudebewustzijn te evalueren, alsmede om de interne beheersomgeving met betrekking tot fraude, de 'tone at the top' en de controles op entiteitsniveau te evalueren. Als onderdeel van deze procedures hebben we gevraagd om onze fraudevragenlijst in te vullen en hebben we de uitkomsten van deze vragenlijst besproken.

Wij hebben aan de directie van de beheerder, andere functionarissen van de beheerder en de raad van commissarissen gevraagd of zij op de hoogte waren van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van frauderisico's.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p>Het risico dat de directie van de beheerder maatregelen van interne beheersing doorbreekt</p> <p>De directie van de beheerder bevindt zich in een unieke positie om fraude te plegen, omdat het in staat is de administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken. Daarom besteden wij bij al onze controles aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door de directie van de beheerder met betrekking tot:</p> <ul style="list-style-type: none">• journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt;• schattingen;• significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening. <p>Wij hebben daarbij bijzondere aandacht voor tendenties als gevolg van mogelijke belangen van de directie van de beheerder.</p>	<p>Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing in de processen voor het genereren en verwerken van journaalposten en het maken van schattingen.</p> <p>We hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en werking van de interne beheersingsmaatregelen bij CACEIS Bank, Netherlands Branch als bewaarder, onafhankelijke administrateur en de transfer agent verkregen (CACEIS). Over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 maakten wij gebruik van de ISAE 3402 type II-rapportages van CACEIS. Wij bepaalden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.</p> <p>Wij hebben onze controle systeem- en gegevensgericht ingestoken.</p> <p>We hebben op basis van externe (markt)informatie vastgesteld dat de waardering zoals opgesteld door het fonds binnen de door ons acceptabel geachte bandbreedte valt met betrekking tot de beleggingen die zijn gewaardeerd op marktwaarde. Op basis hiervan hebben we vastgesteld dat er geen indicaties van vooringenomenheid zijn in de schattingen gemaakt door de directie van de beheerder. We verwijzen in dit verband naar het kernpunt rondom de waardering van beleggingen.</p> <p>Wij hebben ook journaalposten geselecteerd op basis van risicocriteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden verricht. Deze werkzaamheden omvatten onder meer inspectie van informatie uit brondocumenten.</p> <p>Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening geïdentificeerd.</p> <p>Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door de directie van de beheerder.</p>

Wij hebben in onze controle ook een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Daarnaast hebben we kennisgenomen van advocatenbrieven en correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen waren die een aanwijzing vormden voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Controleaanpak continuïteit

Zoals toegelicht in het onderdeel 'Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening' in de jaarrekening heeft de directie van de beheerder de continuïteitsbeoordeling van het fonds voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van de directie van de beheerder te evalueren omvatten onder andere:

- Overwogen of de continuïteitsbeoordeling van de directie van de beheerder alle relevante informatie bevatte waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hadden en de directie van de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten.
- Analyseren van de financiële positie per einde van het huidige boekjaar ten opzichte van die per einde van het vorige boekjaar ter identificatie van indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's.
- Kennisnemen van het prospectus met de onder het hoofdstuk 'Kapitaal en aandelen Add Value Fund' en 'Waarderingsgrondslagen en vaststelling Intrinsieke Waarde' beschreven mogelijkheid van de directie van de beheerder om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop of uitgifte van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken.
- Inwinnen van inlichtingen bij de directie van de beheerder over haar kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de directie van de beheerder verrichte continuïteitsbeoordeling.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van de directie van de beheerder over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens de controle van de jaarrekening. Wij hebben de raad van commissarissen op de hoogte gebracht van de kernpunten. De kernpunten vormen geen volledige weergave van alle risico's en punten die wij tijdens onze controle hebben geïdentificeerd en hebben besproken. Wij hebben in deze paragraaf de kernpunten beschreven met daarbij een samenvatting van de op deze punten door ons uitgevoerde werkzaamheden.

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p>Bestaan en waardering van beleggingen</p> <p>De beleggingen zijn opgenomen in de balans voor €148.687.000. De beleggingen bestaan voor 100% uit beursgenoteerde aandelen. De beleggingen bepalen in belangrijke mate het vermogen. De beleggingen op 31 december 2025 maken 98% uit van de totale waarde van de activa in de balans. De beleggingsportefeuille is in bewaring bij de bewaarder.</p> <p>Voor beleggers is het van belang dat de gepresenteerde beleggingen daadwerkelijk in het bezit (economisch eigendom) zijn van het beleggingsfonds en juist zijn gewaardeerd.</p> <p>De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De beleggingen zijn liquide, waardoor de waardering van deze beleggingen minder gevoelig is voor schattingen door de beheerder. Desondanks rechtvaardigt de omvang, naar onze mening, de specifieke aandacht tijdens de controle voor de waardering.</p>	<p>We hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en werking van de interne beheersingsmaatregelen bij CACEIS Bank, Netherlands Branch als bewaarder, onafhankelijke administrateur en de transfer agent verkregen (CACEIS). Over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 maakten wij gebruik van de ISAE 3402 type II-rapportages van CACEIS. Wij bepaalden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.</p> <p>In aanvulling hierop hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd op het bestaan en waardering van de beleggingen.</p> <p>De beleggingen zijn in bewaring gegeven bij een onafhankelijke bewaarder.</p>

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p>Vanwege dit belang maakt de controle van het bestaan en de waardering van de beleggingen een belangrijk deel uit van de totale controlewerkzaamheden van de jaarrekening van het fonds.</p>	<p>Van deze partij hebben wij een bevestiging ontvangen van de in bewaring zijnde beleggingen. Wij hebben het bestaan van de beleggingsportefeuille van het fonds getoetst door middel van een integrale aansluiting met de portefeuillebevestiging die direct is ontvangen van de bewaarder. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p> <p>Wij hebben de waardering van de beleggingen getoetst door de marktwaarde per 31 december 2025 te vergelijken met onafhankelijk verkregen koersen afkomstig van externe dataleveranciers. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p> <p>Daarnaast hebben wij geëvalueerd of de toelichtingen op de beleggingen en de financiële resultaten van de beleggingen in overeenstemming zijn met het van toepassing zijnde verslaggevingsstelsel.</p>
<p>Juistheid en volledigheid van bedrijfsopbrengsten</p> <p>De totale bedrijfsopbrengsten van het fonds over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 zijn €21.264.000 positief. Deze bedrijfsopbrengsten bestaan uit positieve dividendopbrengsten van €3.983.000, positieve renteopbrengsten van €22.000, positief gerealiseerde waardeveranderingen van €4.112.000, positief ongerealiseerde waardeveranderingen van €13.021.000 en positieve overige bedrijfsopbrengsten van €126.000.</p> <p>De directe opbrengsten uit beleggingen bestaan geheel uit dividendopbrengsten en renteopbrengsten. De indirecte opbrengsten uit beleggingen bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen.</p>	<p>We hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en werking van de interne beheersingsmaatregelen bij CACEIS Bank, Netherlands Branch als bewaarder, onafhankelijke administrateur en de transfer agent verkregen (CACEIS). Over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 maakten wij gebruik van de ISAE 3402 type II-rapportages van CACEIS. Wij bepaalden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.</p> <p>In aanvulling hierop hebben we voor de dividendopbrengsten, gerealiseerde waardeveranderingen en ongerealiseerde waardeveranderingen gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd. De renteopbrengsten en overige bedrijfsopbrengsten liggen onder onze materialiteitsgrens.</p>

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p>De juistheid en volledigheid van bedrijfsopbrengsten zijn een kernpunt van onze controle, omdat een volledige of juiste opbrengstverantwoording een belangrijk element is voor het beoordelen van de financiële prestaties van het fonds.</p>	<p>Voor de controle van de juistheid van de verantwoorde dividendopbrengsten hebben wij een controle uitgevoerd, waarbij wij voor een deelwaarneming aansluitingen hebben gemaakt tussen de verantwoorde dividendopbrengsten volgens een overzicht van de bewaarder, de desbetreffende bankontvangsten en aankondigingen van dividend afkomstig van een externe bron. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p> <p>De volledigheid van de dividendopbrengsten hebben wij gecontroleerd middels een deelwaarneming door vast te stellen dat dividend is verantwoord voor beleggingen gehouden per 31 december 2025. Dit hebben wij getoetst aan de hand van aankondigingen van dividend, afkomstig van een externe bron, en de desbetreffende bankontvangsten. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p> <p>De ongerealiseerde waardeveranderingen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de beleggingen per 31 december 2025. Voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van de beleggingen, zie voorgaand kernpunt 'Bestaan en waardering van beleggingen'. Daarnaast is door middel van een totaalverbandscontrole met betrekking tot het verloop en de balansposities van de beleggingen vastgesteld dat alle ongerealiseerde waardeveranderingen juist en volledig zijn verantwoord.</p> <p>Verder hebben wij voor de gerealiseerde waardeveranderingen de verkopen door middel van een deelwaarneming gecontroleerd, waarbij de verantwoorde verkopen zijn aangesloten met een externe bron en de desbetreffende bankontvangsten. Hierbij zijn de gerealiseerde waardeveranderingen herrekend. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p>

Naleving vereisten van Regelgevende Technische Standaard van SBR, inclusief XBRL-markering, niet gecontroleerd

De accountantscontrole bevat de toetsing dat de opgemaakte jaarrekening voldoet aan de wettelijke bepalingen in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. De naleving van alle vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, is geen onderdeel van de accountantscontrole geweest.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming

Wij zijn op 22 april 2022 benoemd als externe accountant van Add Value Fund N.V. door de raad van commissarissen volgend een besluit van de algemene vergadering op 22 april 2022 dat jaarlijks is herbevestigd door de aandeelhouders. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van 4 jaar accountant van het fonds.

Geen verboden diensten

Wij hebben, naar ons beste weten en overtuiging, geen verboden diensten geleverd, als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang.

Geleverde diensten

De diensten die wij, in aanvulling op de controle van de jaarrekening, hebben geleverd aan het fonds, in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft, zijn toegelicht in punt 19 van de toelichting van de jaarrekening.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de directie van de beheerder en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die de directie van de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie van de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet de directie van de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie van de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De directie van de beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het fonds.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie van de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de directie van de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de auditcommissie op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen die zijn getroffen om de geïdentificeerde bedreigingen weg te nemen en onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen, vanuit alle zaken die wij met de raad van commissarissen hebben besproken, die aangelegenheden die het meest significant waren bij de controle van de jaarrekening van de huidige periode en derhalve kernpunten van de controle zijn. Wij beschrijven deze zaken in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of wanneer wij, in buitengewoon zeldzame omstandigheden, bepalen dat een aangelegenheid niet in de controleverklaring zou moeten worden gecommuniceerd omdat redelijkerwijs verwacht wordt dat de nadelige gevolgen van dergelijke communicatie groter zijn dan de voordelen voor het maatschappelijk verkeer.

Amsterdam, 13 april 2026

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door mr. drs. H. Elwakiel RA

Bijlage: Model voor de periodieke informatieverschaffing financiële producten

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2a, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste lid, van Verordening (EU) 2020/852

Product naam: Add Value Fund
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 7245007PXO9QM2DDES73

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De EU-taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Ja	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Nee
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____% <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden <input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%	<input type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken . Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ____% duurzame beleggingen <input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden <input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden <input type="checkbox"/> met een sociale doelstelling <input checked="" type="checkbox"/> Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd .



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het fonds promoot ecologische en sociale kenmerken door het uitsluiten van bedrijven op basis van mogelijk nadelige ecologische en/of sociale gevolgen van het gedrag van het bedrijf of de producten van het bedrijf. Conform het uitsluitingsbeleid heeft het fonds gedurende de referentieperiode niet belegd in:

- Bedrijven die zich niet houden aan het Global Compact van de Verenigde Naties
- Bedrijven die een aanzienlijk deel van hun omzet halen uit de winning van steenkool en/of de opwekking van energie uit steenkool.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

De verwezenlijking van de ecologische en sociale kenmerken wordt gemeten door te beoordelen in hoeverre het uitsluitingsbeleid is toegepast.

**Duurzaamheids-
indicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

#	Duurzaamheidsindicator	2025	2024	2023
1	Het aantal beleggingen bedrijven dat handelt in strijd met het Global Compact van de Verenigde Naties.	0	0	0
2	Het aantal beleggingen in bedrijven dat een aanzienlijk deel van hun omzet haalt uit de winning van steenkool en/of de opwekking van energie uit steenkool.	0	0	Niet van toepassing. Deze indicator is in 2024 geïntroduceerd

● **...en in vergelijking met voorgaande perioden?**

Voor een vergelijking met de voorgaande periode wordt verwezen naar bovenstaande tabel.

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Niet van toepassing. Het fonds promoot ecologische en sociale kenmerken, maar verbindt zich er niet toe om duurzame beleggingen te doen.

● **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan, geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Niet van toepassing.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en andere vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbieding van mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Beleggingen kunnen een nadelig effect hebben op duurzaamheidsfactoren. Het fonds beperkt de ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren door het uitsluiten van bedrijven op basis van de mogelijke schadelijke invloed van hun gedrag of producten op de maatschappij en/of het milieu. Door middel van de geldende uitsluitingen is rekening gehouden met de volgende nadelige effecten op duurzaamheidsfactoren: broeikasgas-emissies, blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen en schendingen van de beginselen van het Global Compact van de Verenigde Naties of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO).

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Onderstaande tabel toont de grootste beleggingen van het fonds per 31 december 2025.

Belegging	Sector	%	Land
Nedap	Informatietechnologie	18,4	Nederland
ASM International	Informatietechnologie	17,7	Nederland
BE Semiconductor Ind.	Informatietechnologie	17,5	Nederland
Flow Traders	Financiële waarden	11,8	Nederland
TKH Group	Industrie	8,6	Nederland
Acomo	Niet-duurzame consumptiegoederen	6,1	Nederland
Aalberts	Industrie	4,7	Nederland

Kendrion	Duurzame consumptiegoederen	4,7	Nederland
Planisware	Informatietechnologie	4,3	Frankrijk
Basic-Fit	Duurzame consumptiegoederen	4,0	Nederland
Sif Holding	Industrie	2,0	Nederland

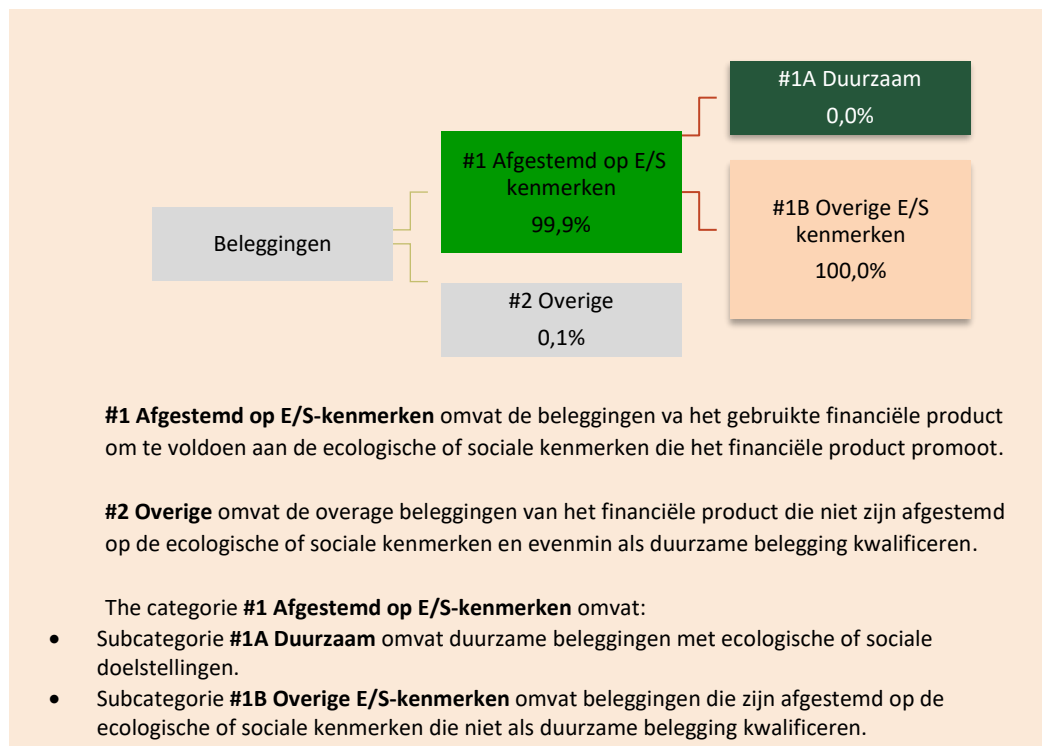
De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



Wat was het aandeel duurzaamheidsreguleerde beleggingen?

De beleggingen bestaan uit beleggingen die E/S-kenmerken promoten (99,9%) en "Overig" (0,1%).

Hoe zag de active-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Per 31 december 2025 is in de volgende economische sectoren belegd.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Sector	%
Industrie	79,8
Financiële activiteiten en verzekeringen	11,8
Uitgeverijen, omroepactiviteiten en productie en distributie van inhoud	4,3
Kunst, amusement en recreatie	4,0
Overig	0,1

In  **hoeveerle waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?**

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

- Ja:
- In fossiel gas
 - In kernenergie
- Nee

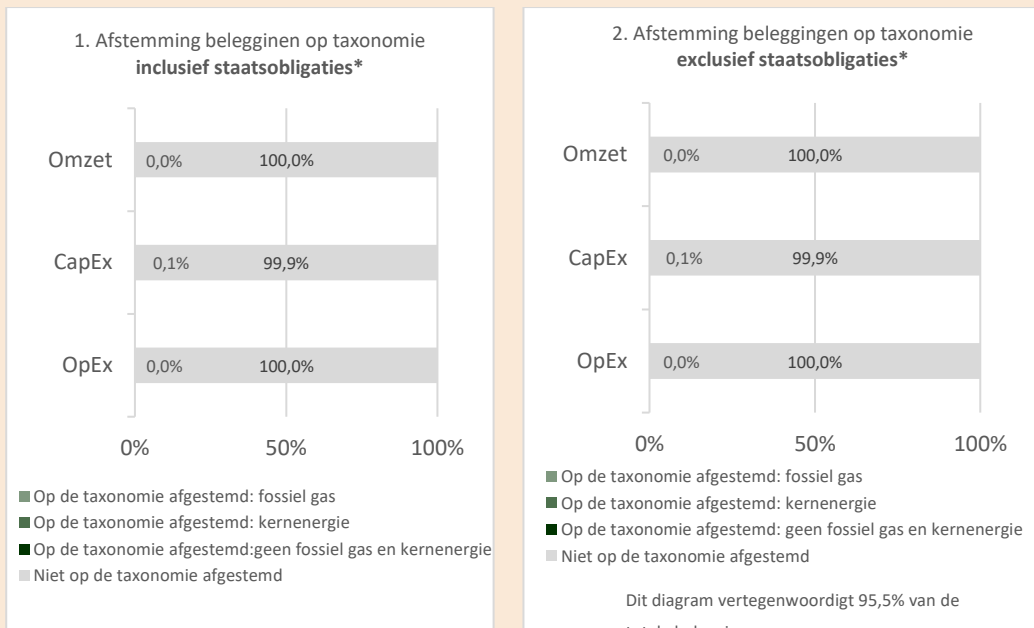
¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgas-emissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestatie.

- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties op de taxonomie zijn afgestemd*. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



* In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten

Van de 0,05% van de beleggingen die op de EU-taxonomie zijn afgestemd investeerde dit product 0,05% in faciliterende activiteiten, weergegeven als percentage van de omzet.

Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

Onderstaande tabel toont het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen inclusief staatsobligaties voor eerdere referentieperiodes.

	2025	2024
Omzet	0,0%	3,5%
CapEx	0,1%	6,2%

OpEx	0,0%	1,2%
------	------	------

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Niet van toepassing.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Niet van toepassing.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 Overige’ vallen betreffen liquiditeiten. Deze beleggingen promoten geen ecologische- of sociale kenmerken. Er gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen voor deze beleggingen.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

De uitsluitingslijst is gedurende de referentieperiode vier maal geactualiseerd. Gedurende de referentieperiode is niet direct belegd in bedrijven die op de uitsluitingslijst waren opgenomen.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte de de referentiebenchmark?

Deze vraag is niet van toepassing, omdat het fonds geen referentiebenchmark hanteert om te meten of de beleggingen waren afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

● **Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?***

Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?***

Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

Niet van toepassing.