

NAV:
€ 91,50

AuM:
€ 136.279.443

MTD:
+0,52%

YTD:
-5,53%



Maandbericht

De Nederlandse aandelenmarkten hebben een zeer volatiele maand achter de rug. In april daalde de AEX-Index uiteindelijk met 'slechts' -1,8% naar 877,89, de Amsterdam Midkap Index verloor -1,3% en eindigde op 827,8 en de Amsterdam SmallCap Index koerste zelfs 3,1% hoger naar 1.384,8.

De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg in april met 0,5% van € 91,03 naar € 91,50. Over de eerste vier maanden van 2025 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van -5,5% gerealiseerd.

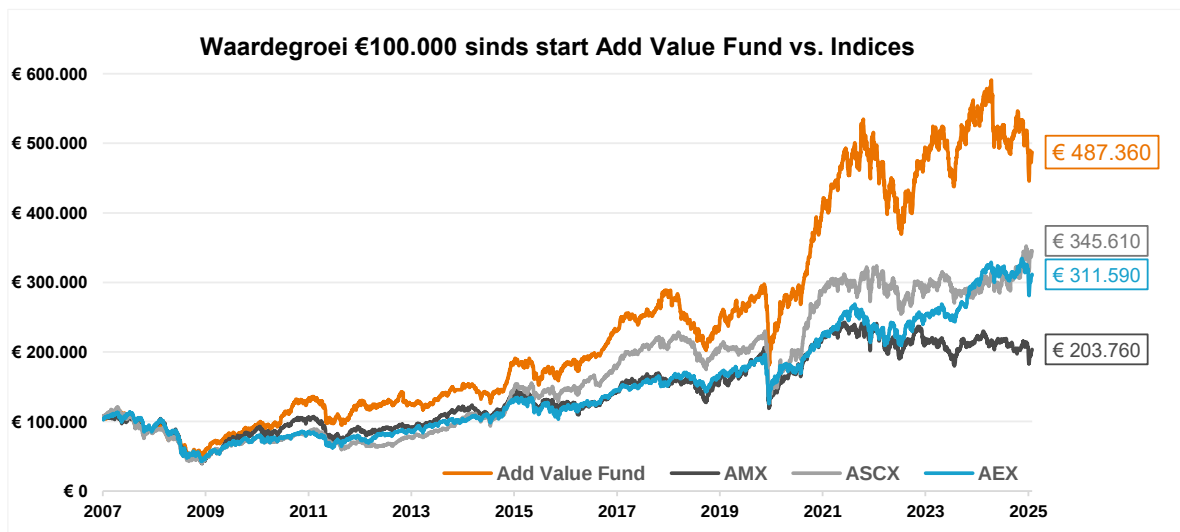
Het fondsvermogen per 30 april 2025 bedroeg € 136,3 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 139,1 miljoen was belegd in 11 participaties. Er was per eind april een debetsaldo en overige overlopende posten van 2,1% van het fondsvermogen.

- 1) In april realiseerden 5 van de 11 participaties (= 46%) een positieve koersperformance. Op een 12-maands basis noteerden 3 van de 11 participaties (= 27%) een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen maand presteerde **Sif Holding** het best in de portefeuille. Een technisch marktherstel heeft tot een opvering in de koers geleid;
- 3) De zwakst presterende participatie was **Aalberts**. Na de bekendmaking van de Amerikaanse handelstarieven op "Liberation Day", heeft de val in het algemene marktsentiment ook tot koersverlies geleid.

Rendement



Top-3 weging in portefeuille	in %	Top-3 stijgers	in %	Top-3 dalers	in %
1. ASM	16,9%	1. Sif Holding	8,7%	1. Aalberts	-6,6%
2. Nedap	15,6%	2. Basic-Fit	5,7%	2. Nedap	-6,6%
3. Flow Traders	15,4%	3. Planisware	2,4%	3. TKH Group	-4,1%



Terugblik en vooruitzichten

Nadat de wereldwijde aandelenmarkten in de eerste week van april nog met meer dan 10% daalden, trad er vanaf 9 april een sterk herstel op toen Donald Trump genoodzaakt werd om op de 'pauzeknop' te drukken, waardoor wereldwijde aandelenindices na een wilde achtbaanrit per saldo de maand onveranderd afsloten. De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg zelfs in de verslagmaand met 0,5% nadat het in de tweede week van april nog bijna 10% lager stond. Het tij kan dus ook snel weer keren.

Het werd de Amerikaanse president namelijk te heet onder zijn voeten toen de Amerikaanse obligatiemarkt hard begon te dalen en de rente fors begon te stijgen. Met een enorme staatsschuld van meer dan \$ 36.000.000 miljard (circa 130% van het BBP) en een begrotingstekort van circa \$ 1.900 miljard, is Trump juist gebaat bij een lagere kapitaalmarktrente.

De opgelegde wereldwijde handelstarieven van 20% of meer werden dus alweer na een week verlaagd naar 10%, behalve voor China, Canada en Mexico. Gedurende de verslagmaand werd steeds meer duidelijk dat de soep uiteindelijk niet zo heet wordt gegeten als die werd opgediend. Trump is en blijft natuurlijk een zakenman die *deals* wil sluiten. Nadat Amerika op 8 mei jl. een handelsdeal bekendmaakte met het Verenigd Koninkrijk, kwam het vertrouwen bij beleggers langzamerhand weer terug en veerden de aandelenbeurzen verder op, maar de grote positieve verrassing kwam afgelopen maandag. De handelsgesprekken die de Amerikanen afgelopen weekend voerden met de Chinezen in het Zwitserse Genève, leidden ook tot een voorlopig handelsakkoord van 90 dagen. De onrealistisch hoge importtarieven, zoals we al schreven in ons voorgaande kwartaalbericht, werden aan beide kanten significant verlaagd van 125% naar 10% in het geval van Amerikaanse goederen en van 145% naar 30% voor Chinese goederen.

Deze onverwachte wending zorgde ervoor dat het sterke koersherstel op de aandelenbeurzen afgelopen maandag een extra steun in de rug kreeg. De beurskoersen stegen over een breed front met 3% of meer, waarbij technologieaandelen de boventoon voerden. Onze grootste participaties, chipmachinemakers ASM en Besi, stegen op die dag met circa 8% en zijn zelfs sinds het dieptepunt op 7 april jl. met 40% gestegen. Mede door dit sterke koersherstel staat het voorlopige maandrendement van Add Value Fund in mei, inclusief het uitgekeerde contante dividend van € 1,75 per aandeel op 13 mei jl., op ruim 10% in slechts twee weken tijd. Ook het netto rendement *year-to-date* is omgebogen van -6% per ultimo april naar nu +5%.

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

Het is positief dat de rust op de financiële markten enigszins is teruggekeerd maar voorlopig zijn er nog geen definitieve handelsakkoorden met de drie grootste machtsblokken in de wereld; China, Europa en Japan. Ook lopen er nog gesprekken met de belangrijke handelspartners van Amerika; Canada en Mexico. Het is afwachten of Trump *handelsdeals* weet te sluiten met bovenstaande landen en de EU binnen de komende 90 dagen.

Ondertussen draait de wereld gewoon door en hebben al onze participaties hun eerste kwartaalcijfers over 2025 gepubliceerd. Zoals we in ons [kwartaalbericht](#) al schreven zijn de *fundamentals* en vooruitzichten van onze chipmachinefabrikanten ASM en Besi niet veranderd, integendeel.

Besi boekte een belangrijke en omvangrijke order van \$ 20 miljoen voor vijf van de nieuwste generatie *Thermo Compression Bonding (TCB) Next* machines voor een niet nader genoemde klant. Daarnaast maakte Besi tijdens de kwartaalresultaten een andere grote doorbraak bekend dat de geheugenchipfabrikanten Micron uit Amerika en het Koreaanse Samsung de eerste orders voor Besi's Hybrid Bonding machines hebben geplaatst. Het is wederom een bevestiging dat de grootschalige adoptie van deze nieuwe verbindingstechnologie, na *logic* en *foundry* klanten, lees Intel en TSMC, ook op den duur (in 2026/27) op grote schaal gebruikt gaat worden om gestapelde geheugenchips met elkaar te verbinden. De belangrijkste 'ontbrekende schakel' is nog het Koreaanse SK Hynix die voorlopig de kat uit de boom kijkt, maar als er een schaap over de dam is, volgen er vaak meer (!). Wellicht dat

Besi op de *Investor Day* van 12 juni aanstaande wat meer gaat vertellen over de laatste ontwikkelingen en de middellange termijn vooruitzichten voor Hybrid Bonding.

Ook ASM kwam met goed nieuws naar buiten. De orderingang in Q1 2025 steeg met 14% naar € 834 miljoen, dit was veel beter dan verwacht. De omzet steeg zelfs met 26% naar € 839 miljoen, oftewel aan de bovenkant van de afgegeven omzetverwachting van € 810 – € 850 miljoen. Zowel de brutomarge als de EBIT-marge stegen naar nieuwe recordhoogtes van respectievelijk 53,4% en 31,7%. Deze twee percentages liggen al ruimschoots boven de financiële doelstellingen voor 2025. Wij kijken dan ook reikhalzend uit naar de *Capital Markets Day* op 23 september aanstaande.

ASM houdt vast aan de verwachting dat de omzet dit jaar, weliswaar nu in US Dollars in plaats van euro's, met 10% tot 20% zal toenemen ten opzichte van het recordjaar 2024. Ondanks de waardedaling van de Amerikaanse dollar, wat resulteert in een negatief translatie-effect in euro's, blijft ASM uitermate positief voor 2025 en de jaren daarna. Niet voor niets is ASM gelijk na de kwartaalcijfers begonnen met het eigen aandelen inkoopprogramma ter waarde van € 150 miljoen. De uitspraak van CEO Hichem M'Saad in het jaarverslag van 2024 spreekt dan ook boekdelen: ***“There is never been a better time to be in the semiconductor industry”***.

Ook Basic-Fit koopt vanwege de lage beurswaardering voor het eerst in haar beursgeschiedenis eigen aandelen in. Gisteren maakte de grootste fitnessketen van Europa bekend vandaag te zullen beginnen met het eigen aandelen inkoopprogramma ter waarde van € 40 miljoen, oftewel een kleine 3% van de huidige beurswaarde. Voorts meldde Basic-Fit uitstekende eerste kwartaalcijfers (omzet +17% naar € 332 miljoen) en een nieuwe bankfinanciering van € 200 miljoen om de converteerbare obligatie van € 304 miljoen, die vanaf juni 2026 converteerbaar is, gedeeltelijk mee af te lossen mocht dat noodzakelijk zijn. De overige derde van de obligatie kan eventueel via de vrije kasstroom worden afgelost. Basic-Fit verwacht dit jaar wederom een recordomzet van circa € 1,4 miljard en een record EBITDA van circa € 350 miljoen.

Onze fintech participatie Flow Traders kwam ook met prima Q1 cijfers naar buiten, maar het onverwachte vertrek van de CEO Mike Kuehnel en een boekhoudkundige afschrijving van € 10 miljoen op een *digital asset* zorgden ervoor dat de beurskoers op de dag van de cijfers met maar liefst ruim 20% daalde. Na de sterke koersstijging van de afgelopen weken van 20% is de geleden 'schade' weer bijna gerepareerd. Buiten het goede handelsresultaat van € 140 miljoen over het eerste kwartaal van 2025 belooft, door de hectiek op de financiële markten in met name de eerste week van april (vergelijkbaar met de corona-periode in maart 2020), het tweede kwartaal ook een fantastisch kwartaal te worden. De tijdelijke teleurstelling van het vertrek van de CEO en afboeking van € 10 miljoen door nieuwe boekhoudkundige regels, maakte snel weer plaats voor de veelbelovende vooruitzichten voor Flow Traders.

Mede onder leiding van Mike Kuehnel is Flow Traders uitgegroeid tot een wereldspeler in *digital assets* en crypto's. Daarnaast heeft het onderdeel Flow Traders Strategic Capital de afgelopen jaren tientallen miljoenen geïnvesteerd in het *digital ecosysteem* door minderheidsbelangen te nemen in verschillende bedrijven die zich bezighielden met Tokens, Data en Connectivity. De waarde van deze bedrijven nam vorig jaar al toe met ruim € 11 miljoen. Gezien de sterke onderliggende groeitrends van *digital assets* en crypto's kunnen een of meerdere investeringen op termijn mogelijk veel geld waard worden.

Recent is namelijk de grootste cryptoderivatenbeurs van de wereld, Deribit, overgenomen door het Amerikaanse beursgenoteerde Coinbase voor maar liefst \$ 2,9 miljard. Coinbase is het grootste cryptoplatform ter wereld met een beurswaarde van ruim \$ 65 miljard en is afgelopen maandag zelfs gepromoveerd tot de S&P 500 Index.

Dit is tot nu toe de grootste overname ooit die in de cryptosector heeft plaatsgevonden. Verrassend genoeg is Deribit in 2016 opgericht door de gebroeders John en Marius Jansen uit het Groningse Stadskanaal. Niet geheel toevallig is de voormalig CEO van Flow Traders, Dennis Dijkstra, recent toegetreden tot de *non-executive board*. Vorig jaar verhandelde het platform van Deribit voor bijna \$ 1.200 miljard (+95%) aan opties en futures op crypto's. Dat is veel meer dan het bruto binnenlands product (BBP) van Nederland (!). Deze overname laat zien dat Flow Traders precies in de *sweet spot* zit van het digitale ecosysteem waar nog ontzettend veel groei valt te behalen met mogelijk een *unicorn* in de investment portfolio.

De industriële technologie participaties Kendrion en TKH Group hebben allebei laten weten dat de directe gevolgen van de handelsoorlog beperkt zullen zijn. De verwachting is dan ook dat beide ondernemingen een hogere omzet en resultaten in 2025 zullen realiseren. De eerste kwartaalresultaten lieten met een omzetgroei van +2% (TKH) en +4% (Kendrion) zien dat ze in ieder geval goed op weg zijn. Ook technologie/softwareonderneming Nedap heeft tijdens de mooie Q1 cijfers (omzet +10%) aangegeven dat 2025, onvoorziene omstandigheden daargelaten, een verdere omzetgroei verwacht voor alle vier de kernmarkten. Ook Acomo liet puike resultaten zien waarbij de omzet met 16% toenam naar een nieuw record van € 389 miljoen. Traditiegetrouw doet het handelshuis in biologische voedingsingrediënten geen uitspraken voor het gehele jaar.

Ook onze nieuwe buitenlandse participatie, de Franse softwareonderneming Planisware, boekte in het eerste kwartaal van 2025 uitstekende resultaten. De totale omzet steeg met 16,0% naar € 47,5 miljoen. De wederkerende omzet steeg met 16,2% naar € 43,9 miljoen, oftewel ruim 92% (+1,5 procentpunt) van de totale omzet. Daarnaast namen grote klanten zoals het Nederlandse Philips en het Amerikaanse Boston Scientific steeds meer softwarediensten af van Planisware. Naast de farmasector was dit ook het geval in andere sectoren zoals de automotive met Continental in Duitsland, Fox Factory in Amerika en Forvia in Frankrijk.

Planisware handhaaft dan ook de omzetgroeiverwachting voor 2025 die tussen de 15% en 19% zal bedragen en een EBITDA-marge van circa 35%. Met een koerssprong van 5% reageerden beleggers opgetogen op dit nieuws. Sinds de [bekendmaking op 17 april jl.](#) van onze participatie in dit geweldige softwarebedrijf, is de beurskoers inmiddels met 23% gestegen en draagt het substantieel bij aan de performancebijdrage.

Ondanks de uitdagende macro- en geopolitieke marktomgeving kijken wij tevreden terug op de eerste kwartaalcijfers en de vooruitzichten. Wij gaan er nog steeds vanuit dat de gewogen winstgroei van onze portefeuille in 2025 tenminste 25% zal bedragen.

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding voor 2025 van 14,8 en een gewogen dividendrendement van 2,8%.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,

Amsterdam, 14 mei 2025

Netto totaalrendement inclusief herbeleggen van dividenden:

Fondsinformatie			AVF	AEX	AMX	ASCX
Startdatum	1 februari 2007	cum.	388,8%	211,6%	103,8%	245,6%
Fondsvermogen	€ 136,3 mln	2025	-5,5%	0,8%	0,7%	11,1%
Beurskoers	€ 91,23	2024	-0,7%	14,7%	-7,4%	9,3%
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 91,50	2023	29,7%	17,3%	3,0%	5,0%
Aantal uitstaande aandelen	1.493.798	2022	-23,9%	-11,4%	-10,5%	-11,8%
Beursnotering	Euronext Amsterdam	2021	56,8%	30,6%	18,7%	23,8%
Verhandelbaarheid	Iedere handelsdag	2020	20,4%	5,7%	5,1%	13,5%
Valuta	EUR	2019	32,2%	28,5%	42,6%	20,5%
ISIN Code	NL0009388743	2018	-18,3%	-7,4%	-19,0%	-16,3%
		2017	26,7%	16,5%	24,7%	34,5%
		2016	14,9%	13,6%	0,8%	7,5%
		2015	22,0%	7,4%	12,1%	38,7%
		2014	2,0%	8,7%	3,4%	18,3%
		2013	8,9%	20,7%	22,8%	30,3%
		2012	27,8%	14,0%	19,0%	11,3%
		2011	-20,3%	-8,9%	-24,6%	-21,0%
		2010	51,2%	9,2%	28,7%	16,4%
		2009	55,6%	41,9%	68,4%	52,0%
		2008	-43,1%	-50,3%	-50,5%	-50,8%
		2007	-3,2%	5,3%	-5,1%	-6,1%

Dividend	
Dividend (contant)	Jaarlijks
Laatst uitgekeerde dividend	€ 1,75
Ex-dividend datum	13 mei 2025
Dividendbeleid en -historie	Zie website

Rating	
Morningstar Rating Overall	★★★★★
Morningstar Analyst Rating	Gold

Geannualiseerd rendement	1-jaar	3-jaar	5-jaar	10-jaar	sinds start
Add Value Fund	-9,2%	0,9%	15,1%	10,3%	9,1%
AMX-index	-6,7%	-4,2%	5,8%	3,9%	4,0%

Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum 30-04-2025. Na kosten.
Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie [addvaluefund.nl/rendementen](#)

Fondskarakteristieken	AVF	AMX	Samenstelling naar beurswaarde		AVF	AMX
Schuld ratio	0,3	2,9	> € 5 miljard		30,7%	33,6%
% Positieve maanden	62,1%	61,1%	> € 2 miljard		5,2%	42,3%
% Positieve jaren	72,2%	66,7%	> € 1 miljard		34,7%	24,1%
Maximale drawdown	-53,4%	-66,7%	> € 500 miljoen		7,0%	0,0%
% jaren outperformance	66,7%		< € 500 miljoen		22,3%	0,0%
Active share vs. AMX	91,6%					
Standaard deviatie (10 jaar)	18,2%	18,3%				
Top-3 holdings % van totaal	42,0%	23,6%				
Alpha (5 jaar, geannualiseerd)	10,8%					
Alpha (sinds begin, geannualiseerd)	5,7%					
Beta (5 jaar)	0,87					
Beta (sinds begin)	0,90					
Sharpe ratio (5 jaar)	0,84	0,44				
Sharpe ratio (sinds begin)	0,60	0,53				

Waardering			AVF	AMX
Koers/winst-verhouding ²⁰²⁴			18,4	12,3
Koers/winst-verhouding ²⁰²⁵			14,8	10,4
Dividendrendement ²⁰²⁴			3,3%	6,0%
Dividendrendement ²⁰²⁵			2,8%	4,0%

Gewogen geografische omzetverdeling	
A pie chart illustrating the weighted geographical distribution of revenue. The chart is divided into four segments: Europa (orange, 40%), VS (blue, 20%), Azië (red, 38%), and Overig (grey, 2%). A legend on the left identifies the colors: Europa (orange), VS (blue), Azië (red), and Overig (grey).	

Healthy Life Style

Building & Industrial Solutions



SEMICON



SOFTWARE



FINTECH AGRITECH



Healthy Food



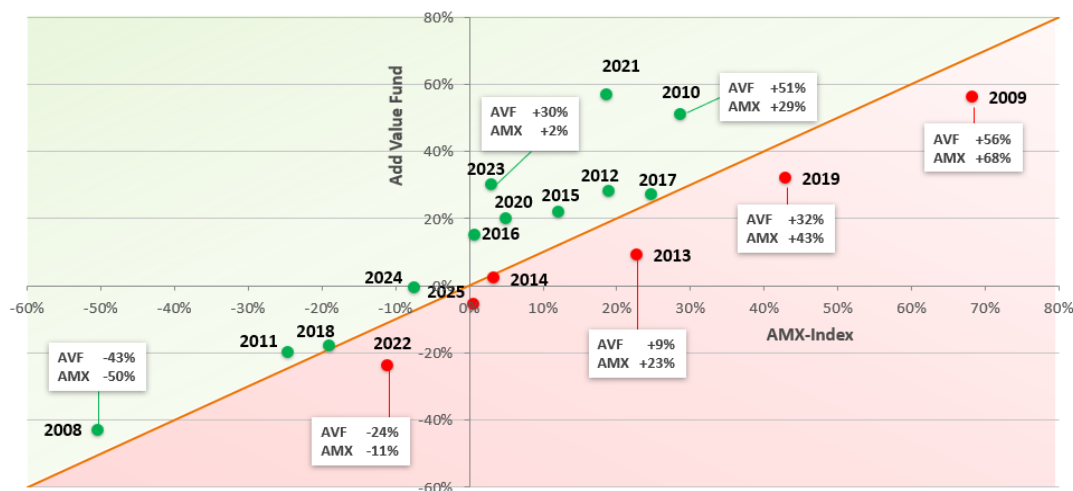
Renewable Energy / Electrification



Industry 4.0

Duurzaamheid

Add Value Fund Management, beheerder van Add Value Fund, erkent haar verantwoordelijkheden als gedelegeerd belegger in beursgenoteerde Nederlandse small- en midcap aandelen. Add Value Fund Management heeft als beleggingsinstelling de morele plicht om maatschappelijk verantwoord te opereren. Vanuit onze maatschappelijke verantwoordelijkheid beleggen wij niet in ondernemingen die stelselmatig overtredingen plegen op gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en anticorruptie. Hierom hebben wij ons via onze moeder Optimix Vermogensbeheer N.V. aangesloten bij de [United Nations Global Compact](#). Om deze maatschappelijke verantwoordelijkheid te onderstrepen, heeft Optimix Vermogensbeheer N.V. de [UN Principles for Responsible Investment](#) ondertekend.



Dit is een reclame-uiting. Zie voor meer productinformatie het Prospectus en EID.

Weergegeven rendementen zijn exclusief eventuele kosten van de distributeur. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren, in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.