



Maandbericht

De Nederlandse aandelenmarkten sloten de maand mei positief af. De AEX-Index steeg met +2,8% naar 1.034,9, de Amsterdam Midcap Index nam toe met +8,2% en eindigde op 1.095,6 en de Amsterdam SmallCap Index koerste +6,3% hoger naar 1.739,3.

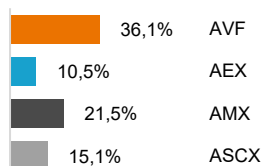
De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund steeg in mei met +6,1% van € 136,25 naar € 144,52. In mei werd echter € 2,50 dividend per aandeel in contanten uitgekeerd. Gecorrigeerd voor deze dividenuitkering bedroeg het maandresultaat +8,0%. Over de eerste vijf maanden van 2026 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van +36,1% gerealiseerd.

Het fondsvermogen per 31 mei 2026 bedroeg € 190,7 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 187,3 miljoen was belegd in 11 participaties. Er was per eind mei een creditsaldo en overige overlopende posten van 1,8% van het fondsvermogen.

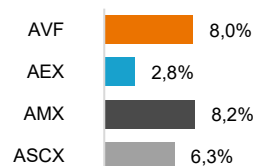
- 1) In mei realiseerden 8 van de 11 participaties een positieve koersperformance en op een 12-maands basis noteerden ook 8 van de 11 participaties een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen maand presteerde **Aalberts** het beste in de portefeuille. De onderneming presenteerde goede cijfers over het eerste kwartaal, ziet een herstel in de halfgeleiderdivisie en spreekt van een gestage groei van het orderboek;
- 3) Afgelopen maand presteerde **Flow Traders** het slechtst in de portefeuille. De beurskoers daalde stevig na de publicatie van een analistenrapport waarin het beleggingsadvies werd verlaagd van houden naar verkopen.

Rendement

%-verandering 2026 (incl. dividend)

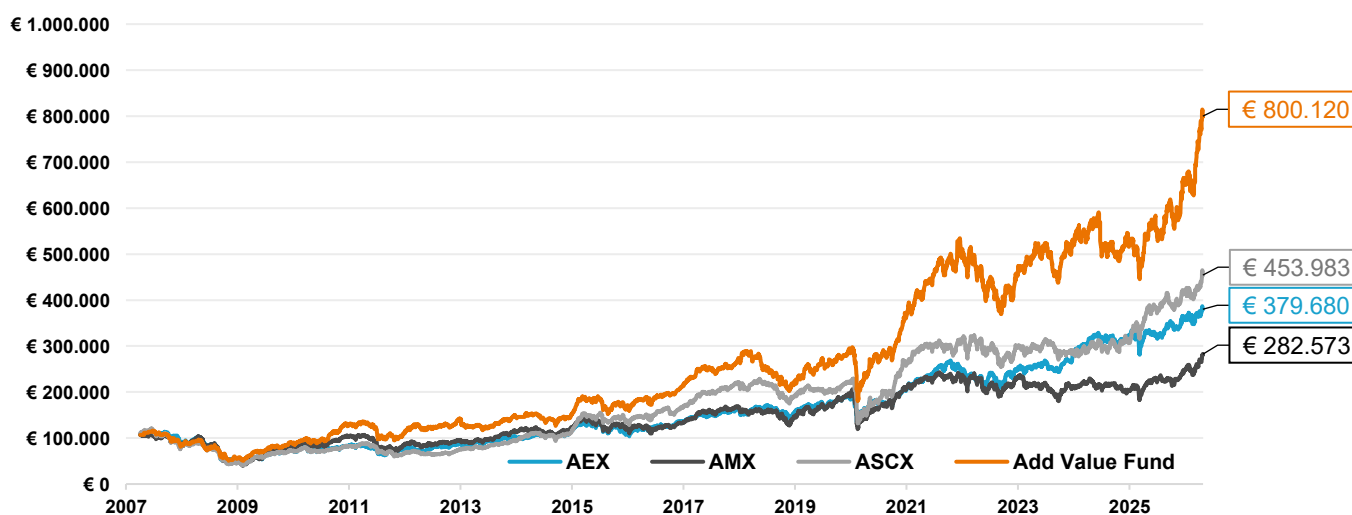


%-verandering maand (incl. dividend)



Top-3 weging in portefeuille	in %	Top-3 stijgers	in %	Top-3 dalers	in %
1. Besi	20,0%	1. Aalberts	21,6%	1. Flow Traders	-9,6%
2. ASM	19,8%	2. Kendrion	17,6%	2. Acomo	-8,3%
3. Nedap	15,2%	3. Besi	15,0%	3. Sif Holding	-1,3%

Waardegroei €100.000 sinds start Add Value Fund vs. Indices



Terugblik en vooruitzichten

Wereldwijde aandelenbeurzen hielden in mei het positieve momentum vast. Beleggers raakten niet meer in de ban van de onrust in het Midden-Oosten. Positieve eerste kwartaalcijfers en de hoop op een naderend bestand tussen Amerika en Iran zorgden voor een dalende olieprijs en extra rugwind voor aandelenmarkten.

Nadat bemiddelaar Pakistan gisteravond meldde dat beide partijen tot een voorlopig akkoord zijn gekomen, daalde de olieprijs verder en stegen wereldwijde aandelenindices vanochtend naar nieuwe recordhoogtes. Trump bevestigde dat op 19 juni aanstaande in Zwitserland het bestand zal worden getekend en dat daarna de belangrijke straat van Hormuz, waar dagelijks circa 20% van de wereldwijde olievraag doorheen vaart, voor alle (olie)schepen weer open zal gaan. Deze bekendmaking, die al wekenlang in de lucht hing, en de succesvolle beursgang van het ruimte- en AI-bedrijf SpaceX van visionair Elon Musk afgelopen vrijdag – waarbij de beurskoers met bijna 20% steeg naar een beurswaarde van ruim \$ 2.000 miljard – zorgde vanochtend voor een opperbeste stemming bij beleggers.

Gezien dat er veel meer vraag was dan de \$ 75 miljard (hoogste ooit!) die SpaceX ophaalde bij beleggers, is er momenteel nog voldoende liquiditeit in de markt. Na de succesvolle 'lancering' van het aandeel SpaceX zullen naar verwachting ook de Amerikaanse AI-bedrijven Anthropic en OpenAI, beiden gewaardeerd rond de \$ 1.000 miljard, snel naar de beurs gaan. Of beleggers dan nog steeds staan te trappelen valt nog te bezien. Indexbeleggers moeten in ieder geval vanaf aanstaande vrijdag de aandelen SpaceX verplicht kopen, of ze het nu leuk vinden of niet.

Wij als fundamentele lange-termijn belegger laten ons niet afleiden door beurskoersen en de waan van de dag. Wij blijven ons volledig focussen op de business, bedrijfswinsten en vooruitzichten van onze participaties. De eerste kwartaalresultaten en vooruitzichten voor 2026 bevestigen dat onze participaties goed op koers liggen om hun middellange-termijn doelstellingen te realiseren.

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

Aanstaande donderdag komt onze participatie Besi weer met de jaarlijkse *Investor Day* waarbij de chipmachinemaker uit Duiven een update zal geven voor de doelstellingen in 2030. Nadat verschillende analisten de afgelopen weken hun verwachtingen voor 2030 al fors naar boven hebben bijgesteld tot (ver) boven de doelstellingen van de onderneming, ligt de lat om positief te verassen erg hoog. Naar aanleiding van de [vorige Investor Day](#) kwamen wij op basis van Besi's *midpoint* doelstelling voor 2030 tot een *fair value* van € 280,- per aandeel. Destijds stond de beurskoers van Besi nog rond de € 130,- maar is binnen een jaar tot nieuwe recordhoogtes gestegen naar ruim € 320,-. Wij zijn uiteraard weer fysiek aanwezig op de *Investor Day* en zullen daarna onze sommetjes weer maken. Gezien de sterke *upcycle* van de *back-end* industrie en de (snellere) adoptie van de *hybrid bonding* technologie, met name van de belangrijke geheugenchipfabrikanten, zal onze '*fair value*' zeker niet minder zijn geworden.

Ook onze *fintech* participatie Flow Traders komt binnenkort (23 juni) met een *Capital Markets Day (CMD)*. De vorig jaar zomer aangetrokken 'nieuwe' CEO Thomas Spitz zal dan voor het eerst zijn visie en strategie delen met analisten en beleggers. De vorige CMD was alweer vier jaar geleden met ander management, en in de tussentijd is er door de opkomst van kunstmatige intelligentie ook voor liquiditeitsverschaffers van *Exchange Traded Products* veel veranderd.

Wij zijn dan ook erg benieuwd hoe Flow Traders zich staande weet te houden binnen het concurrentieveld en de oude doelstelling uit 2022 van € 1 miljard aan netto handelsinkomsten denkt te kunnen realiseren. Onder de nieuwe CEO is er eind vorig jaar een eerste stap gezet om € 200 miljoen extern kapitaal aan te trekken waardoor het handelskapitaal, de *lifeline* van deze onderneming, is gestegen tot ruim € 1 miljard. Normaliter behaalt Flow Traders daarop een rendement tussen de 50% en 65% en in extreme gevallen zoals in het recordjaar 2020 zelfs meer dan

100%. In dat coronajaar realiseerde Flow Traders € 933 miljoen aan netto handelsinkomsten op een handelskapitaal van € 772 miljoen, oftewel 121% rendement.

Ondanks felle concurrentie van met name Amerikaanse partijen zoals Jane Street weet Flow Traders zich goed staande te houden, maar moet het verdienvermogen, in met name Amerika, omhoog. We verwachten dat Flow Traders in staat moet zijn om met nieuwe AI-modellen en cq. *trading stacks* het rendement op het handelskapitaal te verhogen.

Wij blijven daarom vertrouwen houden in deze unieke *fintech* onderneming en hebben in de verslagmaand nuttig gebruikt gemaakt van een 20%-koersdaling door een verkoopadvies van een *sell-side* analist. Met een absurd lage waardering van net boven de boekwaarde en minder dan acht keer de verwachte winst 2026, biedt het aandeel Flow Traders een aantrekkelijk rendementspotentieel. De enige beursgenoteerde concurrent Virtu staat namelijk op ruim drie keer de boekwaarde en de beurskoers staat dit jaar met +72% op een recordhoogte. Als Flow Traders een overtuigende visie en strategie weet te presenteren op de CMD waarbij de netto handelsinkomsten ieder jaar groeien met gezonde winstmarges, dan zou Flow Traders, net als in het verleden, ook ruim drie keer de boekwaarde moeten noteren. Het is dan ook een kwestie van tijd dat de vorige *all-time high* beurskoers van € 51,59 ruimschoots wordt overtroffen, oftewel een opwaarts koerspotentieel van ruim 100%.

Gezien de sterke eerste kwartaalcijfers van onze participaties en de veelbelovende groeivoorzichten verhogen wij de gewogen winstgroei van onze portefeuille voor 2026 van tenminste 10% naar tenminste 20%.

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding voor 2026 van 22,2 en een gewogen dividendrendement van 1,9%.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,

Amsterdam, 15 juni 2026

Netto totaalrendement incl. herbeleggen van dividenden:

Fondsinformatie		AVF	AEX	AMX	ASCX	
Startdatum	1 februari 2007	cum.	700,1%	279,7%	182,6%	354,0%
Fondsvermogen	€ 190,7 mln	2026	36,1%	10,5%	21,5%	15,1%
Beurskoers	€ 144,95	2025	13,6%	11,2%	14,9%	26,8%
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 144,52	2024	-0,7%	14,7%	-7,4%	9,3%
Aantal uitstaande aandelen	1.319.642	2023	29,7%	17,3%	3,0%	5,0%
Beursnotering	Euronext Amsterdam	2022	-23,9%	-11,4%	-10,5%	-11,8%
Verhandelbaarheid	Iedere handelsdag	2021	56,8%	30,6%	18,7%	23,8%
Valuta	EUR	2020	20,4%	5,7%	5,1%	13,5%
ISIN Code	NL0009388743	2019	32,2%	28,5%	42,6%	20,5%
		2018	-18,3%	-7,4%	-19,0%	-16,3%
		2017	26,7%	16,5%	24,7%	34,5%
		2016	14,9%	13,6%	0,8%	7,5%
		2015	22,0%	7,4%	12,1%	38,7%
		2014	2,0%	8,7%	3,4%	18,3%
		2013	8,9%	20,7%	22,8%	30,3%
		2012	27,8%	14,0%	19,0%	11,3%
		2011	-20,3%	-8,9%	-24,6%	-21,0%
		2010	51,2%	9,2%	28,7%	16,4%
		2009	55,6%	41,9%	68,4%	52,0%
		2008	-43,1%	-50,3%	-50,5%	-50,8%
		2007	-3,2%	5,3%	-5,1%	-6,1%

Dividend

Dividend (contant)	Jaarlijks
Laatst uitgekeerde dividend	€ 2,50
Ex-dividend datum	12 mei 2026
Dividendebeleid en -historie	Zie website

Rating

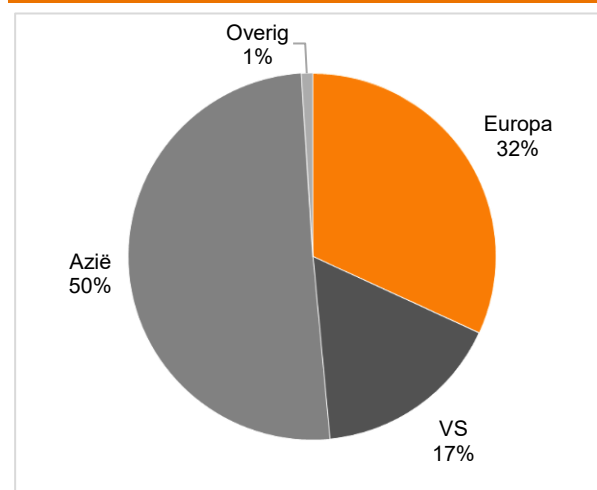
Morningstar Rating Overall	★★★★★
Morningstar Analyst Rating	Gold
Morningstar Sustainability Rating	🌍🌍🌍🌍🌍

Geannualiseerd netto rendement

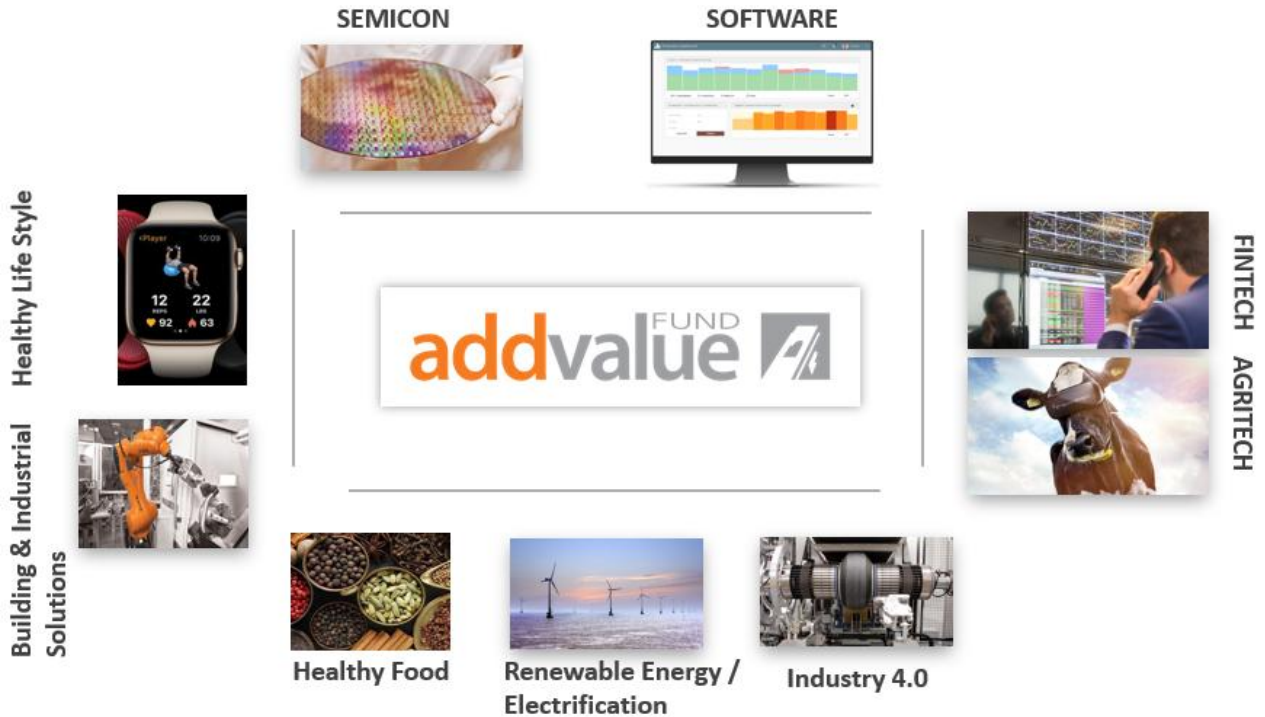
	1-jaar	3-jaar	5-jaar	10-jaar	Sinds start
Add Value Fund	49,1%	15,6%	13,2%	15,6%	11,4%
AMX-index	27,4%	10,0%	4,1%	8,3%	5,5%

Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum: 31-05-2026, Na kosten;
Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie addvaluefund.nl/renderementen

Fondskarakteristieken	AVF	AMX	Samenstelling naar beurswaarde	AVF	AMX
Schuld ratio	0,2	2,4	> € 5 miljard	40,6%	47,4%
% Positieve maanden	60,5%	59,7%	> € 2 miljard	5,2%	35,5%
% Positieve jaren	73,7%	68,4%	> € 1 miljard	27,1%	16,1%
Maximale drawdown	-56,6%	-64,2%	> € 500 miljoen	4,4%	1,0%
% Jaren outperformance	72,2%		< € 500 miljoen	22,6%	0,0%
Active share vs. AMX	89,0%				
Standaard deviatie (10 jaar)	18,4%	17,6%			
Top-3 holdings % van totaal	55,0%	35,2%			
Alpha (5 jaar, geannualiseerd)	15,3%				
Alpha (sinds begin, geannualiseerd)	6,8%				
Beta (5 jaar)	0,79				
Beta (sinds begin)	0,86				
Sharpe ratio (5 jaar)	0,73	0,34			
Sharpe ratio (sinds begin)	0,64	0,53			

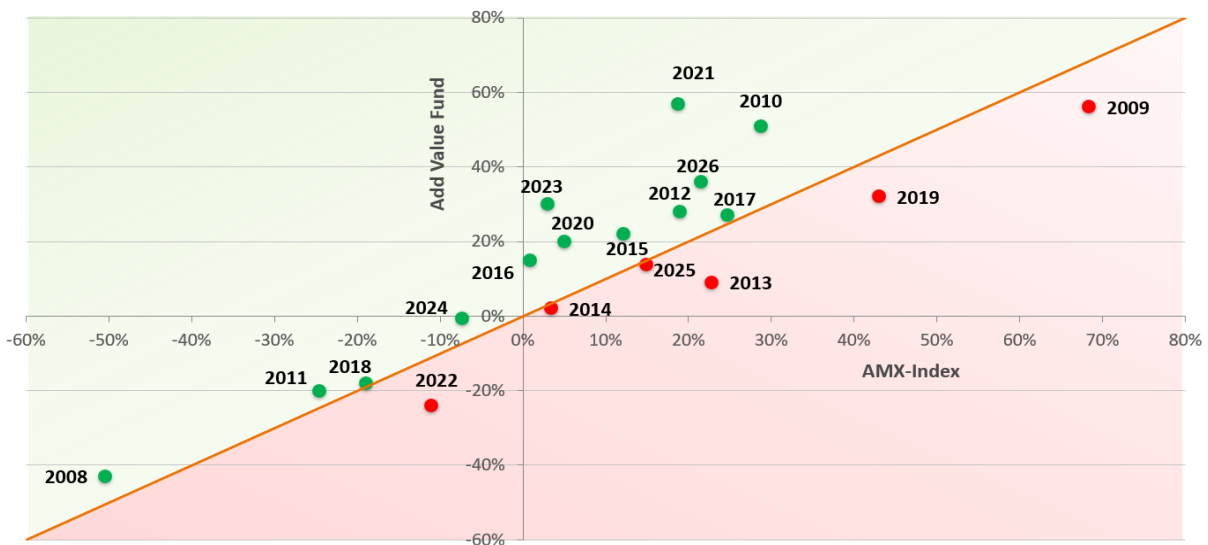
Gewogen geografische omzetverdeling


Waardering	AVF	AMX
Koers/winst-verhouding ²⁰²⁵	26,8	14,5
Koers/winst-verhouding ²⁰²⁶	22,2	13,5
Dividendrendement ²⁰²⁵	2,0%	2,8%
Dividendrendement ²⁰²⁶	1,9%	3,1%



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 ondersteunen, 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.