JAARVERSLAG 2014

VALUE8 N.V.



Inhoudsopgave

Geachte aandeelhouder 5

Jaarverslag

1 Bestuursverslag 7
2 Verslag van de Raad van Commissarissen 21
3 Risicofactoren 27
4 Aandelenstructuur en juridische structuur 33
5 Corporate Governance 37
6 Maatschappelijke aspecten van ondernemen 41
7 Personalia 43
8 Bestuursverklaring 47

Jaarrekening

Geconsolideerde jaarrekening 2014 49
Enkelvoudige jaarrekening 94
Overige gegevens 102

De schilderijen in het jaarverslag zijn van de Noorse schilder Edvard Munch (1863-1944). Zijn werken – Munch maakte naast schilderijen ook etsen, lithografieën en houtsneden – waren vaak gebaseerd op persoonlijke obsessies en waren belangrijk voor de ontwikkeling van het expressionisme.



Geachte aandeelhouder

Geachte aandeelhouder, beste relatie, beste belegger,

Met veel plezier bieden wij u ons jaarverslag 2014 aan. Voor Value8 een jaar van groei en een jaar waarin de eind 2012 ingezette strategie (‘Focus 2018’) verder gestalte heeft gekregen.

In 2014 is er veel gebeurd. We hebben grote stappen gezet die ons dichter bij de doelen van Focus 2018 brengen. Dat houdt in: focus op meerderheidsbelangen in groeisectoren. In dit jaarverslag gaan we ook nader in op de megatrends die aan de groeisectorkeuze ten grondslag liggen.

De belangrijkste stap – de belangname in Kersten – vond plaats rond het jaareinde; vlak voor kerst aangekondigd en net na de jaarwisseling geclosed. Die overname is daarom niet verwerkt in de jaarrekening, maar in het jaarverslag besteden we er wel aandacht aan.

Samen met Kersten heeft onze groep inmiddels een pro-formaomzet van circa 130 miljoen euro, die wordt behaald met 650 medewerkers. Wij zijn trots op de bedrijven die tot Value8 behoren en evenzo trots op de inzet en creativiteit die de medewerkers bij deze bedrijven dagelijks bieden.

Het ligt voor de hand dat wij ernaar streven om het groeipad van Value8 voort te zetten. Dat doen we graag samen met onze aandeelhouders, medewerkers, zakelijke partners en andere relaties.

Wij danken u voor uw vertrouwen, steun en samenwerking.

Met vriendelijke groet,

Peter Paul de Vries



1 Bestuursverslag

1 2014: jaar van focus

Zwakke economie en betere beursstemming

Het boekjaar 2014, het vijfde volledige boekjaar van Value8, is voor onze groep succesvol verlopen. Value8 is gegroeid en stond er eind 2014 beter voor dan een jaar eerder. Die groei komt tot uitdrukking in de cijfers: een hogere winst en een forse groei van het eigen vermogen.

De prestaties van 2014 werden behaald in een wisselvallig economisch klimaat. De economische groei in Europa lag afgelopen jaar iets boven het nulpunt en ook het groeipercentage voor Nederland (2014: 0,8 procent) was tegenvallend. In 2014 was sprake van een relatief laag consumenten-vertrouwen. Ook de bezuinigingen van de Nederlandse overheid remden de economische ontwikkeling.

Vanuit de financiële markten was juist sprake van flinke stimulansen. De rente, die zich eind 2013 al op een zeer laag niveau bevond, daalde in 2014 verder. Op 31 december bedroeg de effectieve rente op 10 jaars staatsleningen 0,67 procent, tegen 2,2 procent een jaar eerder. Ook de sterke Amerikaanse dollar (van $ 1,38 naar $ 1,21) en de gedaalde olieprijs hebben gemiddeld gesproken een positief effect op de economie.

Ten slotte was sprake van een verbetering van het beursklimaat. De AEX-index steeg van 401,79 tot 424,47. De eerlijkheid gebiedt daaraan toe te voegen dat de AEX-index medio december 2014, met nog twee weken te gaan, nog onder het start-niveau van 2014 stond. De sterke eindsprint in de tweede helft van december was verantwoordelijk voor de hele jaarprestatie.

Focus op groeisectoren

Tegen de achtergrond van dat wisselende economisch klimaat is Value8 in staat gebleken om het transformatieproces dat eind 2012 werd ingezet met kracht voort te zetten. Eind 2012 heeft Value8 haar strategie aangescherpt en daarmee de gewenste focus aangebracht:

- focus op bedrijven in groeisectoren;
- focus op acquisities die onze groeibedrijven versterken;
- focus op het realiseren van synergie;
- focus op meerderheidsbelangen.

Een dergelijk transformatieproces begint niet op 1 januari en eindigt niet op 31 december. Het is een continu proces met harde doelstellingen aan het eind van de vijfjaarperiode. De focus op groei-sectoren wordt mede ingegeven door megatrends die de economie veranderen.

Inspelen op megatrends

De belangrijkste megatrend is in dat opzicht vergrijzing. Mede dankzij de in de afgelopen decennia spectaculair verbeterde gezondheidszorg leven we langer en verandert de bevolkings-

Eetgemak bereidt wekelijks circa 180.000 koelverse maaltijden, gemaakt van de meest verse ingrediënten uit het seizoen, voor haar klanten in Nederland en België.

eet® gemak
iedereen eet mee

Enkele voordelen van Eetgemak op een rij:

- Ambachtelijke kwaliteit door gebruik van verse grondstoffen en unieke productiewijze;
- Uitgebreid assortiment maaltijden en verpakkings-oplossingen;
- Maatwerk op klantniveau;
- Volledige ondersteuning door diëtistes op het gebied van diëten en voedingskundigheid;
- Multi-culti, tevens gecertificeerde Halal keuken, iedereen eet mee!

Klantgroepen van Eetgemak:

- Ziekenhuizen;
- Verpleeghuizen;
- Verzorgingshuizen;
- Thuismaaltijden voor de extramurale markt;
- Bedrijfskantines;
- Kinderdagverblijven & Scholen.



www.eetgemak.nl

opbouw sterk. Die megatrend heeft tal van gevolgen. Niet alleen een toegenomen belang van de gezondheidszorg, maar ook (gemiddeld) een langer leven na pensionering, een toenemende behoefte aan aanvullend pensioen, meer aandacht voor vrije tijd en de behoefte van sommigen om aan het arbeidsproces deel te blijven nemen.

De zich terugtrekkende overheid is ook een trend met economische consequenties. Dat zal op lange termijn betekenen dat mensen in toenemende mate zelf moeten bijdragen aan de kosten van de zorg. Evenzo moeten Nederlanders zelf tijdig bepalen of zij behoefte hebben aan een aanvulling op de AOW en een eventuele pensioenuitkering. Mogelijk moeten zij aanvullende maatregelen treffen om – ook na de pensionering – hun levensstijl te kunnen continueren.

Verder is een accentverschuiving merkbaar van welvaart naar welzijn en een duurzame economie. We willen niet alleen langer leven, maar ook de kwaliteit van leven verhogen. Dat betekent gezonder leven, gezonder eten, voldoende tijd en mogelijkheden voor recreatie. In het verlengde daarvan neemt de aandacht voor voedselveiligheid structureel toe.

De laatste trend in dit verband is de toenemende rol van informatietechnologie. De effecten daarvan zijn divers. De toenemende rol van informatietechnologie en internet zorgt voor enorme efficiencyvoordelen en heeft een grote impact op bedrijfsmodellen (denk bijvoorbeeld aan retail). Binnen deze categorie zorgen social media voor belangrijke wijzigingen in ons persoonlijk leven. Vanuit macroperspectief dragen internet en informatietechnologie bij aan een toename van welvaart en welzijn.

Groeisectoren profiteren van megatrends

Eind 2012 hebben we onze aangescherpte strategie bekendgemaakt, een strategie die is gericht op een beperkt aantal groeisectoren. Die groeisectoren (zie tabel) sluiten aan bij de eerder genoemde megatrends.

Vergrijzing:	gezondheidszorg & vrije tijd
Terugtrekkende overheid:	specifieke financiële dienstverlening
Welzijn & duurzaamheid:	(gezonde) voeding
Informatietechnologie:	internet & technologie

2 Verdere winstverbetering in 2014

Wij zijn verheugd dat Value8 ook financieel het groeipad heeft kunnen voortzetten.

De omzet over 2014 kwam uit op 97,3 miljoen euro. Een lichte daling ten opzichte van het niveau van 2013 (100,6 miljoen euro).

De aan aandeelhouders van Value8 toekomende winst is toegenomen van 3,1 miljoen naar 4,6 miljoen euro; een stijging van 49 procent. De winst per aandeel (voor amortisatie goodwill) steeg van 0,70 naar 0,81 euro, een toename van 16 procent.

Het aan aandeelhouders toekomende eigen vermogen nam eveneens toe: van 29,9 naar 43,4 miljoen euro, een stijging van bijna 45 procent. Per aandeel bedroeg het eigen vermogen 6,45 euro. De balansverhoudingen bleven sterk. De geconsolideerde balans laat een groepsvermogen zien van 49,9 miljoen euro op een balanstotaal van 83,9 miljoen euro. Op vennootschappelijke basis bedraagt de solvabiliteit nu 87 procent, tegen 80 procent een jaar eerder. Dat zijn zeer gezonde verhoudingen.

Aan de winstgevendheid droeg Eetgemak bij, dat in 2014 zowel omzet als EBITDA zag groeien. Ook de interim-activiteiten van Source en Novisource droegen bij. Verder leverde BK Group een bijdrage aan de operationele winstgevendheid. De winstbijdrage van DPS Services telde niet het

hele jaar mee, aangezien dit bedrijf op 22 oktober 2014 werd verkocht. Net als in 2013 werd het resultaat gedrukt door de Value8 Tech Group, waar technologiebedrijf Buhrs onverminderd last had van de zwakke Japanse yen. Binnen de Value8 Tech Group werd bij GNS Brinkman een reorganisatie doorgevoerd, waardoor het resultaat vanaf het vierde kwartaal duidelijk verbeterde.

De afgelopen jaren is het dividend stap voor stap verhoogd. Het vaste dividend werd in 2013 verhoogd van 10 eurocent per aandeel (gecorrigeerd voor splitsing) tot 12 eurocent. Bovendien werd (over boekjaar 2013) in juni 2014 een stockdividend uitgekeerd van 5 procent. Op elke twintig bestaande aandelen kreeg de aandeelhouder van Value8 er één nieuw aandeel bij.

Value8 heeft besloten het dividendbeleid van 2014 te continueren. Tegen die achtergrond wordt nu voorgesteld het volgende dividend uit te keren: 14 eurocent per aandeel plus een stockdividend van 5 procent. Dat betekent een verhoging van het contacte dividend per aandeel van 16,7 procent.

Naast het dividend op de gewone aandelen zal ook worden voorgesteld het jaarlijkse dividend op de 7 procent cumulatief preferente aandelen uit te keren.

3 Versterking van de groep

Conform de eind 2012 aangescherpte strategie (Focus 2018) komt de focus in toenemende mate te liggen op de groeisectoren Healthcare, Food, Agro & Food Safety, Dedicated Financial Services, Luxury & Leisure en Internet & Technology.

Al in september 2014 heeft Value8 meegedeeld dat het bezig was met een grote acquisitie in de Healthcare-sector. Die mededeling werd mede gedaan om duiding te geven aan enkele desinvesteringen die – met name in het derde kwartaal – werden gerealiseerd en waarvan de opbrengst zou worden aangewend voor de bedoelde acquisitie.

Acquisitie Kersten (Healthcare)

Op 18 december 2014 deelde Value8 mee dat overeenstemming was bereikt over het nemen van een meerderheidsbelang (60 procent) in Kersten. Dit bedrijf verstrekt en onderhoudt hulpmiddelen voor mensen met een beperking. Dat betreft onder meer rolstoelen, bedden, antidecubitusmatrassen, revalidatiehulpmiddelen, autoaanpassingen, domotica en hulpmiddelen voor blinden en slechtzienden.

Kersten behaalde in 2013 een omzet van 34 miljoen euro en boekte ook in 2014 groei. De EBITDA-marge ligt ruim boven 10 procent. Kersten ontplooit haar activiteiten vanuit vier vestigingen en bedient afnemers in vier segmenten: zorgkantoren en zorgverzekeraars, gemeenten die hulpmiddelen in het kader van de Wmo (Wet maatschappelijke ondersteuning) verstrekken, zorginstellingen en particulieren.

Kersten onderscheidt zich in de markt door:
- de focus op het hergebruik van hulpmiddelen;
- bij te dragen aan lagere zorgkosten (doordat minder nieuwe hulpmiddelen worden ingezet);
- innovaties om de leefomstandigheden van de klant te verbeteren;
- haar maatschappelijke en sociale basis: Kersten biedt veel werk aan mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt.

Value8 streeft ernaar om, samen met het management, de autonome groei voort te zetten. Op termijn behoort ook groei middels add-on acquisities tot de mogelijkheden. De acquisitie werd aangekondigd op 18 december 2014 en geclosed op 2 januari 2015. De acquisitie en de cijfers van Kersten zijn daarom niet in de jaarrekening 2014 opgenomen.

Prika Ingredients: ingrediëntenbedrijf in kaassector (Food)

Op 3 juli 2014 nam Value8 een belang van 70 procent in Prika. Een bedrijf dat ingrediënten op kaasbasis ontwikkelt, produceert en verkoopt voor de industriële markt (B2B). De ingrediënten van Prika worden door vooraanstaande industriële klanten gebruikt voor onder meer snacks, koekjes, sauzen, pizza's en maaltijden. Daarnaast levert het bedrijf kaasproducten aan de foodservice en de retail. Prika beschikt over twee vestigingen: Prika Dairy Industry B.V. in Weert en CF-Cheesefactory GmbH in Rees (Duitsland). Value8 streeft ernaar het bedrijf naar een hoger niveau te brengen en de marges te verbeteren. Op termijn wordt schaal-vergroting beoogd.

BK Group versterkt zich met Fund Solutions Luxemburg (Financial)

Op 10 september 2014 kon Value8 bekendmaken dat BK Group (waarin Value8 een belang van 67,5 procent houdt) het Luxemburgse Fund Solutions overnam. BK Group is actief op het gebied van corporate dienstverlening. Fund Solutions, gevestigd in Luxemburg, is in 2010 opgericht en heeft de afgelopen vier jaar een sterke groei doorgemaakt. Het bedrijf richt zich behalve op generieke corporate dienstverlenings-activiteiten op fondsadministratie. Fund Solutions verzorgt de administratie, compliance en publicatieverplichtingen van een groot aantal beleggingsfondsen. Met de toevoeging van Fund Solutions heeft BK Group verder aan kracht gewonnen: de internationale dekking is versterkt en de toevoeging van fondsadministratie verbreedt het dienstenpakket.

4 Desinvesteringen

In het verslagjaar werd een aantal desinvesteringen gerealiseerd, met het oogmerk de opbrengst aan te wenden voor de versterking van de groeisectoren.

Euromedis-belang via beurs afgebouwd

In april 2014 werd het belang in Euromedis (circa 7 procent) verkocht. In dat kader werd een melding gedaan bij de Franse beurstoezichthouder AMF. Euromedis is een aan Euronext Parijs genoteerde Small Cap die actief is op het gebied van healthcare (medische disposables) met een omzet van 76 miljoen euro. Value8 heeft het belang verworven vanaf het derde kwartaal van 2011, waarbij de eerste aankopen zijn verricht op koersen rond 4 euro. De verkoopprijs voor het belang bedraagt 9,15 euro per aandeel.

Hoewel Value8 verdere mogelijkheden zag voor margeverbetering en koersappreciatie, werd er de voorkeur aan gegeven om de middelen in te zetten voor acquisities ten behoeve van de groeps-bedrijven. De verkoop past derhalve in de eind 2012 aangescherpte strategie, met de nadruk op meerderheidsbelangen en groeisectoren.

Buhrs verkocht aan Hittech

Op 8 juli 2014 maakte Value8 de verkoop bekend van haar belang in het Zaanse technologiebedrijf Buhrs, dat poly & paper wrapping-systemen ontwikkelt, produceert en verkoopt voor de industriële markt. Het belang in Buhrs werd verkocht aan IM3S, een dochter van Hittech. Buhrs had met name last van de zwakke Japanse yen. Hoewel dat risico op korte termijn was afgedekt, zou dit op lange termijn de winst-gevendheid van het bedrijf structureel drukken. In dat kader was begin 2014 al aangegeven dat strategische opties werden bekeken om – mogelijk in een groter verband – beter gebruik te maken van de knowhow, merknaam en installed base. Met de verkoop van Buhrs aan Hittech is daaraan invulling gegeven.

Oud-eigenaar koopt Haak Group

Na de verkoop van Buhrs werd vervolgens technologiebedrijf Haak Group uit Gorredijk, een belangrijke toeleverancier van Buhrs, verkocht aan Freddy Haak, voormalig eigenaar en manager van het bedrijf. Value8 heeft een belangrijke rol



AMSTERDAM**GOLD**

voor een solide vermogen

Als marktleider in Nederland levert AmsterdamGold sinds 2008 fysiek edelmetaal van de hoogste kwaliteit. AmsterdamGold biedt discrete en professionele service, mede bevestigd door een AFM vergunning en AEO certificaat. Erkend zuiver edelmetaal als investering of bescherming van uw vermogen ligt voor u klaar in onze showroom.

Bezoek www.amsterdamgold.com
of kom langs in de showroom op Schiphol

Pelikaanweg 8 | 1118 DX | Luchthaven Schiphol | 020-6589555 | amsterdamgold.com | info@amsterdamgold.com

gespeeld bij de revival van Haak, waarmee een hoogwaardig toeleverancier, de knowhow en de werkgelegenheid voor Friesland behouden konden blijven. Door de verkoop van Buhrs was het synergetische effect komen te vervallen.

Aantrekkelijk rendement op verkoop belang DPS Services

Na de aankondiging in augustus werd in oktober 2014 de verkoop van het meerderheidsbelang (60 procent) van Value8 in DPS Services gerealiseerd. DPS is actief op het gebied van procurement- en sourcing-dienstverlening, waarmee voor klanten aanzienlijke kostenbesparingen kunnen worden gerealiseerd. Value8 nam het belang in DPS Services in september 2013, het bedrijf droeg daarna direct bij aan het resultaat. Op de verkoop van het belang in DPS Services is een aantrekkelijk rendement gerealiseerd. Value8 houdt nog een klein belang in de koopholding die DPS heeft verworven.

uniQure naar NASDAQ en verkocht

Ten slotte is het aandelenbelang in uniQure (waarvan de notering begin 2014 is overgegaan van NPEX naar NASDAQ) ter beurze verkocht. Value8 had dit aandelenpakket verkregen uit hoofde van haar oorspronkelijke aandelenpositie in het toen nog aan Euronext Amsterdam genoteerde AMT.

5 Gang van zaken

Eetgemak (zorg- en dieetmaaltijden) zette het groeipad voort. Eetgemak profiteert van de langetermijntrend van uitbesteding van maaltijdbereiding in de zorg. Binnen de zorgmarkt is sprake van een verschuiving van grootschalige naar kleinschalige zorg. Dat betekent kleinere wooneenheden en een grotere behoefte aan maatwerk. Eetgemak slaagt er – met partners als DeliXL en Verscentrum Nederland – in om aan die zich wijzigende behoefte invulling te geven. In 2014 is veel energie gestoken in prospects, evenals in een aantal mogelijke acquisitietrajecten. Dat betreft onder andere de mogelijkheid om van zorginstellingen die nu nog over een eigen keuken beschikken de productie en distributie van zorgmaaltijden over te nemen. De verwachting is dat in de loop van 2015 ten minste één add-on acquisitie gepleegd zal kunnen worden. Voor 2015 wordt onverminderd op autonome groei gerekend.

Ceradis (milieuvriendelijke gewasbescherming) boekte in 2014 een hogere omzet. Ceradis beschikt over een waardevolle portefeuille van milieuvriendelijke gewasbeschermingsproducten, toepasbaar op verschillende agrarische producten en interessant voor diverse geografische gebieden. Het belangrijkste product is nu MusaCare, dat wordt toegepast op bananenteelt, met name in Zuid- en Midden-Amerika. In 2014 werd het managementteam versterkt met een nieuwe CEO. Met het nieuwe team werd meer focus aangebracht, waardoor wordt ingezet op een geringer aantal kansrijke product-markt-combinaties. Eind 2014 werd op hoofdlijnen de structuur neergezet voor een kapitaalverhoging die voor ongeveer de helft ten behoeve van de organisatie is en voor de andere helft ten behoeve van de ontwikkeling van nieuwe producten. Value8 is er in deze investeringsronde in geslaagd het belang stapsgewijs te verhogen van 25 tot circa 40 procent. Daarmee is Value8 samen met Rabo Ventures de belangrijkste aandeelhouder. Voor 2015 wordt ingezet op een forse omzetstijging van Ceradis.

Binnen het **dierencluster** boekten de winkels van DVN een licht hogere omzet ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder. Dat neemt niet weg dat retail het in 2014 niet gemakkelijk had. Aan de andere kant is Value8 ook online actief. In dat kader werd mede ten behoeve van Discount-4Pets en Megapets een nieuw distributiecentrum in Harderwijk geopend (december 2014), wat leidt tot een betere dienstverlening en hogere winstgevendheid. Verder worden extra inspanningen gepleegd op het gebied van sales en marketing

voor de verzorgingsproducten van Greenfields en Dog's Stuff.

AmsterdamGold had last van het relatief vlakke verloop van de goudprijs. Daar waar AmsterdamGold in voorgaande jaren nog kon profiteren van één of meer crisismaanden, bleef onrust op de financiële markten in 2014 uit. Desondanks wist AmsterdamGold haar positie als marktleider in Nederland te versterken en was het bedrijf operationeel winstgevend. Het zette in op kostenreductie en ook in 2015 staan verdere besparingen op het programma. De omzet- en winstontwikkeling blijven afhankelijk van de ontwikkeling van en de fluctuaties in de goudprijs en zijn daarom vooraf moeilijk in te schatten.

Binnen het financiële cluster wist **BK Group** duidelijk te groeien. Een aantal doelstellingen werd in 2014 bereikt, zoals de uitbreiding van het aantal landen waarin BK Group actief is. In 2014 werden Luxemburg en het Verenigd Koninkrijk toegevoegd. Dat biedt de mogelijkheid om klanten beter internationaal te bedienen. Met Fund Solutions werd BK Group ook actief op het gebied van fondsadministratie. De Nederlandse activiteiten werden onder één naam (BK Group) gebracht, wat een duidelijkere profilering van de groep tot gevolg had. BK Group heeft nog volop mogelijkheden om de omzet op te voeren (zowel autonoom als middels acquisities) en de marges te verbeteren. BK Group onderzoekt momenteel enkele concrete acquisitiemogelijkheden.

De **Value8 Tech Group** behaalde in 2014, door het afstoten van Buhrs en Haak Technologies, een lagere omzet. De resultaten werden gedrukt door een reorganisatie en door ingeschakeld interimmanagement. Binnen de Value8 Tech Group is GNS Brinkman nu het belangrijkste bedrijf. GNS Brinkman realiseerde in 2014 prestigieuze projecten als De Markthal in Rotterdam en De Bazaar in Beverwijk. Medio 2014 werd een nieuw managementteam aangesteld, dat grotendeels uit de eigen organisatie werd gerekruteerd. Onder de impuls van het nieuwe managementteam werd aanzienlijke vooruitgang geboekt en was sprake van een duidelijke verbetering van de operationele winstgevendheid in de tweede jaarhelft.

6 Beursgenoteerde belangen

Bij de hierboven genoemde desinvesteringen zijn al twee beursgenoteerde belangen aan de orde gekomen. Dat betreft ten eerste uniQure, waarvan de verkoop via NASDAQ kon plaatsvinden. De verkoop van het Euromedis-belang vond plaats via Euronext Parijs.

SnowWorld verkreeg op 10 december 2013 notering aan Euronext Amsterdam. Op 19 februari 2014 werd de aandelenemissie, het sluitstuk van de reverse listing, afgerond. Value8 heeft daarbij gebruikgemaakt van haar preferentiële inschrijfrechten. Value8 is enthousiast over de groeimogelijkheden van SnowWorld: de expansie door overname van bestaande accommodaties en de nieuwbouwplannen in Barcelona en Parijs. Bovendien wordt de waardering van SnowWorld aantrekkelijk geacht. Op 19 februari 2014 heeft Value8 een belang van 13,9 procent gemeld. In juni 2014 heeft Value8, gebruikmakend van het lage koersniveau, het belang in SnowWorld uitgebreid tot boven 15 procent. Daarnaast beschikt Value8 over een optie op 5 procent van de aandelen. Voor het gebroken boekjaar 1 oktober 2014-30 september 2015 rekent SnowWorld op een hogere EBITDA en een stijging van de nettowinst. Bovendien bestaat het voornemen om over boekjaar 2014/2015 dividend uit te keren. De heer De Vries is met ingang van 6 januari 2015 lid van de Raad van Commissarissen van SnowWorld.

Novisource heeft op 13 februari 2014 – via een reverse listing – beursnotering verkregen. Novisource is actief op het gebied van consultancy en interim-professionals. De jaaromzet bedraagt 25 miljoen euro. Verder zijn in

februari 2014 tien oude aandelen samengevoegd tot één nieuw aandeel Novisource. In het kader van de reverse listing heeft Value8 een aanvullende investering gedaan. Daarmee is in Novisource een belang verkregen van 21,5 procent. Daarboven beschikt Value8 over een optie op 0,75 procent van de aandelen. Bij de trading update over het derde kwartaal 2014 meldde Novisource een forse bruto-omzetgroei. Verder heeft Novisource Diesis Consultancy overgenomen.

Bij **MTY Holdings** werd een verdere stap gezet in de afbouw van de resterende activa. In het eerste kwartaal 2014 werd de verkoop van het overgrote deel van het onroerend goed in Meeuwen aan Laroy Duvo afgerond. Op 15 april 2014 werd vervolgens een dividenduitkering gedaan van 2,09 euro per aandeel. De resterende activa betreffen onroerend goed in Lébény (Hongarije), een stuk grond in Meeuwen en een kantoorpand in Meeuwen. Doelstelling is om deze activa verder af te bouwen, en om via MTY Holdings op termijn een reverse listing te realiseren.

Bij het beursgenoteerde **Source** (contracting/ interim-professionals), waarin Value8 een groot minderheidsbelang houdt, zijn de inspanningen erop gericht om de positie als managed service provider (MSP) te versterken. Over de eerste negen maanden werd een hoger bedrijfsresultaat geboekt, mede door een verlaging van de overhead. Sinds februari 2015 beschikt Source over een liquidity provider en wordt het aandeel Source continu verhandeld.

In augustus 2014 heeft Value8 een belang van 26 procent genomen in het aan Euronext Brussel genoteerde **Sucraf**. Daarnaast is van de verkopende partij (Groupe Sopex) een vordering op Sucraf overgenomen. Sucraf is een beurs-genoteerde vennootschap zonder actieve operationele activiteiten. Het actief bestaat uit een belang in Sucki, een Congolese suikerrietonder-neming, die in 2011 op onwettige wijze door de Congolese staat is onteigend. Uit conservatief oogpunt is dit belang, evenals de mogelijke claim op de Congolese overheid, afgewaardeerd. Value8 streeft ernaar de balans van Sucraf te herstructureren met het oog op het realiseren van een mogelijke reverse listing via Sucraf.

7 Corporate finance-dienstverlening

De corporate finance-activiteiten van Value8 hielden in 2014 vooral verband met kapitaal-markttransacties. Dit betrof bijvoorbeeld de reverse listing van Novisource, waarvan eerder in dit verslag al melding is gemaakt. Bij SnowWorld werd een emissie gerealiseerd, inclusief prospectus, en kon een plaatsing van 6 miljoen euro worden gerealiseerd. Verder heeft Value8 met een groot aantal partijen gesproken over de mogelijkheden om een beursgang te realiseren. Daarbij is zowel de directe IPO-optie genoemd als de mogelijkheid van een reverse listing. Ook heeft dienstverlening aan derden plaatsgevonden op het gebied van financiering en investor relations. In het vierde kwartaal heeft Value8 de corporate finance-capaciteit mede ingezet voor eigen transacties. Verder werd in België een belang verkregen in het beursgenoteerde Sucraf en werd bij MTY Holdings een afbouw van de onroerend-goedbezittingen gerealiseerd. Daarmee zouden beide noteringen in de komende jaren kunnen worden aangewend voor een reverse listing.

8 Gezonde balansverhoudingen

Value8 hecht aan gezonde balansverhoudingen. Daarvan is ook in 2014 sprake, getuige de 87 procent solvabiliteit op vennootschappelijk niveau. Het eigen vermogen bedraagt 43,4 miljoen op een balanstotaal van 83,9 miljoen euro, wat eveneens als gezond kan worden gekwalificeerd. Verder is een toename van de liquide middelen gerealiseerd. Daarbij moet wel in ogenschouw



Toonaangevend in liftontwikkeling
ontwerp, kwaliteit & techniek

U zoekt een moderne lift die eenvoudig is in het gebruik. Die ontworpen is met de laatste technieken, die innovatief is en aan alle eisen en wettelijke normen voldoet. Axess maakt deze liften. Twintig jaar geleden startte ons bedrijf en sinds die tijd plaatsten we meer dan 4500 liften in Nederland. We vervullen daarmee een koppositie in een veeleisende markt.

Axess verzorgt voor u de montage en het onderhoud van uw liftinstallatie door onze eigen opgeleide vakmensen, die VCA-gecertificeerd zijn. Axess werkt samen met BouwConnect. BouwConnect is een bestekservice waarin u kunt invullen aan welke eisen uw lift moet voldoen. De bestekservice zoekt automatisch de meest geschikte lift voor u uit. Ter voorbereiding op uw keuze kan BouwConnect u diverse bouwtekeningen en ontwerpen laten zien.

AXESS LIFT SOLUTIONS

Axess B.V.
Vredeweg 7
1505 HH Zaandam
The Netherlands

T +31 (0)342 42 60 00
info@axessliften.nl
www.axessliften.nl

VALUE8 TECH GROUP

worden genomen dat in de loop van 2014 een aantal desinvesteringen is gerealiseerd (zie 'Desinvesteringen'), waarbij de opbrengst onder meer is aangewend voor de acquisitie van Kersten (begin januari 2015). Per 31 december 2014 was de bankfaciliteit bij Rabobank vrijwel niet benut. Verder beschikte Value8 per ultimo 2014 over 18.074 ingekochte aandelen B, waarvan – na verkoop – de opbrengst kan worden aangewend voor de financieringsdoeleinden.

9 Personeel & Organisatie

Het aantal medewerkers van Value8 is in 2014 licht gedaald. Ultimo 2013 had Value8 332 medewerkers in dienst, ultimo 2014 315 medewerkers. Het spreekt vanzelf dat de transacties die in het directieverslag uitgebreid zijn toegelicht, een belangrijke invloed hebben gehad op de ontwikkeling van het aantal medewerkers. Het aantal medewerkers op het hoofdkantoor in Bussum bleef stabiel op 15.

De Value8-organisatie werkt vanuit een hoofdkantoor in Bussum, van waaruit de aansturing van de groep plaatsvindt:

- uitvoering geven aan de strategie;
- monitoring, begeleiding en ondersteuning van de bedrijven binnen de groep;
- het beheer van belangen in beursgenoteerde bedrijven;
- corporate finance-activiteiten ten behoeve van derden;
- onderzoeken van (acquisitie)mogelijkheden om de groep te versterken;
- ten behoeve van mogelijke acquisities: het screenen van mogelijkheden en proposities, het uitvoeren van due diligence, het voeren van onderhandelingen, het opstellen van transactiedocumentatie, het (mogelijk) realiseren van een transactie;
- aansturing van het beursfonds Value8 en de daarmee verband houdende verplichtingen (wet- en regelgeving, toezichthouders) en activiteiten (onder meer investor relations).

De organisatie op het hoofdkantoor beschikt met name over een juridische en economische staf. Verder is er ook expertise op het gebied van techniek (middels een CTO) en internet en internetmarketing aanwezig.

Op 2 januari 2015 is de overname van Kersten afgerond. Deze overname zal naar verwachting leiden tot een verdubbeling van het aantal medewerkers.

Wij danken alle medewerkers voor hun inzet en hun harde werk in het afgelopen jaar.

10 Het aandeel Value8

Op 24 december 2013 werd de aandelensplitsing van het gewone aandeel Value8 (vier nieuwe aandelen van 0,35 euro nominaal voor één bestaand aandeel van 1,40 euro nominaal) geëffectueerd. In het boekjaar 2014 werd daarom louter in de verkleinde coupure gehandeld. In juni werd een dividend uitgekeerd van 0,12 euro per aandeel plus een bonusdividend van 5 procent in aandelen. Dit betekent dat een aandeelhouder met bijvoorbeeld tweehonderd aandelen Value8 er tien aandelen bij kreeg.

Het aantal aandelen nam in 2014, mede door het bonusdividend, toe van 5.515.600 naar 6.727.000 aandelen. Het gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen bedroeg 6.119.821. Daarnaast staan 100.350 cumulatief preferente aandelen C (nominaal 1,40 euro) uit, die een vast dividend kennen van 7 procent.

De koers van het gewone aandeel Value8 steeg van 8,17 euro (ultimo 2013) tot 11,125 euro. Dat betekent een koersstijging van 36,2 procent. Inclusief het dividend komt het totaalrendement uit op 44,4 procent.



De koers van de cumulatief preferente aandelen C steeg in het verslagjaar met 3,3 procent van 26,61 euro tot 27,50 euro. Inclusief het dividend (7 procent) komt het totaalrendement van deze aandelen uit op 9,9 procent.

11 Vooruitzichten

Value8 verwacht dat de in 2014 gezette stappen zullen leiden tot een beter groeiprofiel en een hogere operationele bijdrage.

Het economisch beeld is nog onzeker, met – nog immer – lage economische groeipercentages in Nederland en Europa. Het is niet uitgesloten dat de gunstige omgevingsfactoren – zoals de lage rente, de sterke dollar en de gedaalde olieprijs – in de loop van 2015 zullen leiden tot het opklaren van het algemeen economisch klimaat.

Gunstig is verder het verbeterde IPO-klimaat, waarbij de interesse van Smallcaps en Midcaps in een beursnotering is toegenomen.

Ten aanzien van de verdere groei van de groep is Value8 actief bezig met diverse acquisitietrajecten die kunnen leiden tot versterking en/of een versterkte groei van onze bedrijven.

Samenvattend verwacht het bestuur dat de groei in 2015 zal kunnen worden voortgezet.



2 Verslag van de Raad van Commissarissen

Value8 is ten opzichte van de beginjaren 2008-2010 aanzienlijk gegroeid. Die groei heeft ook consequenties voor het toezicht door en het functioneren van de Raad van Commissarissen. De Raad ziet het als zijn taak om de Raad van Bestuur met raad en daad terzijde te staan, de ontwikkelingen bij Value8 te monitoren en om toezicht te houden op de gang van zaken en het functioneren van het bestuur.

Voor Value8 is van belang dat sprake is van beheerste groei, dat wil zeggen groei die bestendig is en die Value8 als onderneming sterker maakt. Belangrijk daarbij is een evenwicht tussen enerzijds beheersbaarheid en het beperken van risico's en anderzijds de ruimte en flexibiliteit om te ondernemen en te investeren.

In het verslagjaar zijn, zoals in het directieverslag uitgebreid is beschreven, diverse stappen gezet om invulling te geven aan de eind 2012 aangescherpte strategie. Die aangescherpte strategie voorziet in een focus op meerderheidsbelangen en concentratie op een beperkt aantal groeisectoren en groeibedrijven. Bij alle majeure stappen, dat wil zeggen acquisities en desinvesteringen, is de Raad van Commissarissen betrokken. Het is gebruikelijk dat zowel bij investeringstrajecten als bij desinvesteringstrajecten de Raad van Commissarissen in een vroeg stadium op de hoogte is van de beoogde transactie en de consequenties voor Value8. Die procedurele gang van zaken zorgt er ook voor dat, indien een traject in een stroomversnelling raakt, de besluitvorming snel en verantwoord kan plaatsvinden. In 2014 zijn versterkingen gerealiseerd in enkele van de groei-clusters, namelijk voeding, gezondheidszorg en gespecialiseerde financiële dienstverlening. In 2014 werd ook afscheid genomen van enkele onder-nemingen binnen de groep. Hierdoor kreeg Value8 een sterkere focus. Hoewel we momenteel pas halverwege de vijfjaarperiode zijn, kunnen we constateren dat Value8 op diverse fronten op de goede weg is om de doelstellingen te halen.

In het kader van zijn toezichthoudende en adviserende taak, heeft de Raad van Commissarissen regulier overleg over de gang van zaken bij de bedrijven van onze groep. Veelal gebeurt dat in de context van de lange termijn doelstellingen van het betreffende bedrijf. Het toezicht heeft ook betrekking op de organisatie van Value8, met name die van het hoofdkantoor in Bussum. Belangrijk aandachtspunt is dat de diverse disciplines – zoals acquisities, portefeuillebeheer, financieel beheer, rapportage, risicomanagement, human resources en investor relations – goed worden gedekt. De Raad van Commissarissen laat zich daarbij ook informeren over wijzigingen in de personele bezetting, zowel op het hoofdkantoor als bij belangrijke posities bij de dochterbedrijven. In algemene zin kan hier worden opgemerkt dat de

bezetting van het hoofdkantoor goed en over de jaren zeer bestendig is.

Als beursgenoteerde onderneming is het voor Value8 van belang de toepasselijke wet- en regelgeving na te leven en een goede relatie te onderhouden met de toezichthouders. De Raad van Commissarissen heeft verder aandacht voor de maatschappelijke aspecten van het ondernemen. De Raad van Commissarissen hecht aan maatschappelijk verantwoord ondernemen en laat aspecten daarvan meewegen in zijn toezicht.

De Raad van Commissarissen komt op regelmatige basis bij elkaar en is continu betrokken bij de ontwikkelingen binnen Value8. De Raad van Commissarissen heeft zowel in als buiten de vergaderingen toezicht gehouden op het door de Raad van Bestuur gevoerde bestuur. In 2014 heeft de Raad van Commissarissen tienmaal plenair vergaderd, waarvan driemaal buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur. Tijdens acht van deze tien vergaderingen was de Raad van Commissarissen compleet. Naast de plenaire bijeenkomsten is er regelmatig telefonisch of per e-mail overleg geweest over nieuwe investeringen en desinvesteringen.

In de voorjaarsvergaderingen van de Raad van Commissarissen is er aandacht voor het jaarrekeningproces. De Raad van Commissarissen laat zich bij de totstandkoming van de jaarrekening uitvoerig informeren door de externe accountant. In 2014 is ook in aanwezigheid van de accountants vergaderd. Daarbij zijn onder meer de interne risicobeheersing- en controlesystemen besproken en is aandacht besteed aan de wijze van rapportage. Door de groei van de onderneming worden er hogere eisen gesteld aan de beheersing en controle van de nieuwe ondernemingen binnen de groep, evenals aan de hele organisatie.

Naast de reguliere vergaderingen van de Raad van Commissarissen met de Raad van Bestuur is er ook in 2014 buiten die vergaderingen om regelmatig contact geweest tussen commissarissen en bestuur, telefonisch of via e-mail. Dit betrof zowel de bespreking van (des)investeringsvoorstellen als de voortgang van Value8 in het algemeen.

De Raad van Commissarissen heeft driemaal buiten aanwezigheid van het bestuur vergaderd. Hierbij werd onder meer het functioneren van de Raad van Bestuur besproken. Een van de vergaderingen werd gebruikt om het eigen functioneren van de Raad van Commissarissen en dat van de individuele leden te evalueren. Ook heeft de Raad van Commissarissen zich daarbij de vraag gesteld of de bij de individuele leden aanwezige kennis en competenties voldoende zijn om de toenemende diversiteit aan deelnemingen van Value8 te overzien en daarop adequaat toezicht op te houden. Commissarissen menen dat in deze fase van ontwikkeling van Value8 een aanvulling van de Raad van Commissarissen gewenst is. Tijdens de komende aandeelhoudersvergadering zal mr. M.H. van de Vorst als lid van de Raad van Commissarissen worden voorgedragen. De heer Van de Vorst is advocaat bij Jones Day en heeft veel ervaring op het gebied van acquisitietrajecten, transactiestructuren en de juridische aspecten van het investeringsproces. De Raad van Commissarissen is verheugd over het feit dat de heer Van de Vorst bereid is gevonden zijn uitgebreide kennis en ervaring voor Value8 in te zetten.

Naast aanvullingen van de Raad met het oog op het vereiste bereik aan kennis en competenties, is, gezien het rooster van aftreden, de toekomstige opvolging van de huidige leden van de Raad een belangrijk onderwerp van aandacht.

Eind 2013 heeft de Raad van Commissarissen met de voordracht van mevrouw Koopmans als lid van de Raad van Bestuur al een belangrijke stap gezet in de toepassing van de vereisten van de Wet bestuur en toezicht. Op termijn zal worden getracht ook in de Raad van Commissarissen een evenwichtige verdeling van zetels over mannen en

vrouwen tot stand te brengen. Bij het ontstaan van een nieuwe vacature in de Raad van Commissarissen zal bij gelijke geschiktheid de voorkeur worden gegeven aan een vrouwelijke kandidaat.

De Raad van Commissarissen hecht aan goede investor relations. Binnen de Raad van Bestuur ligt de dagelijkse verantwoordelijkheid daarvoor bij de voorzitter. Commissarissen ontmoeten aandeelhouders op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering, die in 2015 op 11 juni in de Effectenbeurs in Amsterdam wordt gehouden.

Zoals aangekondigd op de aandeelhoudersvergadering van 20 juni 2012 hebben de commissarissen Van der Lugt en Van Duijn in 2013 uit eigen middelen een belang genomen in Value8. In september 2014 hebben beide heren hun aandelenbelang in Value8 uitgebreid tegen dezelfde voorwaarden als externe partijen.

2.1 Remuneratiebeleid

Het uitgangspunt van het remuneratiebeleid van de vennootschap is dat sprake moet zijn van een marktconforme beloning. Het remuneratiebeleid voor het bestuur van Value8 wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Tijdens de aandeelhoudersvergadering van 12 juni 2013 is het huidige beloningsbeleid goedgekeurd. De daadwerkelijke remuneratie van het bestuur wordt vastgesteld door de Raad van Commissarissen, mede op basis van scenarioanalyses.

De remuneratie van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De bezoldiging van de Raad van Commissarissen is onafhankelijk van het door de onderneming behaalde resultaat. De bezoldiging van het bestuur is deels afhankelijk van het resultaat middels een bonusregeling. Het salaris van de bestuursleden is inclusief een bijdrage voor een pensioenregeling. Het betreffende lid van de Raad van Bestuur is zelf verantwoordelijk voor zijn eigen pensioenopbouw.

Raad van Bestuur

Vaste beloningen

Mede gezien de beperkte omvang van de onderneming heeft het bestuur sinds de start van Value8 in 2008 de beperkte bestuurdersbeloningen aanvaard. Medio 2013 is deze beloning aangepast en is het nieuwe beloningsbeleid door de aandeelhoudersvergadering goedgekeurd. De Raad van Commissarissen heeft medio 2013 de jaarlijkse vaste beloning van de leden van de Raad van Bestuur vastgesteld op 150.000 euro voor de heer De Vries en 95.000 euro voor de heer Hettinga. Daarnaast is overeengekomen dat de vaste beloningen periodiek worden geïndexeerd voor de inflatie. Voor de heer De Vries wordt de beloning via zijn management fee in rekening gebracht op basis van dezelfde kosten als een dienstverband met een dergelijke vaste beloning. Op 20 december 2013 is mevrouw Koopmans toegetreden tot de Raad van Bestuur. De bestaande bezoldigingsafspraken zijn met haar benoeming niet gewijzigd. Voor de vaste beloningen van de individuele bestuurders over 2014 wordt verwezen naar de jaarrekening.

Variabele beloningen

Sinds 2009 kent Value8 een bonussysteem voor de Raad van Bestuur. Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in juni 2013 is de bonussystematiek opnieuw vastgesteld.

In dit systeem hebben de bestuursleden op basis van het door de Raad van Commissarissen toegekende bonusrecht recht op de volledige bonus indien sprake is van het behalen van ten minste drie van de vier volgende doelstellingen:

- Gemiddelde groei van het eigen vermogen per aandeel met ten minste 5 procent per jaar.
- Gemiddelde groei van het eigen vermogen met ten minste 5 procent per jaar.

- Gemiddelde total shareholder return (TSR) van meer dan 5 procent per jaar.
- Gemiddelde total shareholder return (TSR) van meer dan 10 procent per jaar.

De gemiddelde total shareholder return (TSR) is hierbij gelijk aan het koersrendement plus het dividendrendement. Een doelstelling wordt als bereikt beschouwd als de gemiddelde groei over de meest recente driejaarsperiode is gehaald. Hiermee wordt voorkomen dat incidentele ontwikkelingen een te grote invloed hebben op de bonustoekenning. Indien aan ten minste twee van de bovenstaande criteria wordt voldaan, heeft de Raad van Commissarissen de discretionaire bevoegdheid om de bonus alsnog geheel of gedeeltelijk toe te kennen. De maximale bonus op jaarbasis bedraagt voor de heer De Vries 40.000 euro, voor de heer Hettinga 25.000 euro en voor mevrouw Koopmans 15.000 euro.

Voor de periode 2012-2014 was de gemiddelde groei van het eigen vermogen (per aandeel) en de gemiddelde total shareholder return zodanig dat werd voldaan aan de bonuscriteria. De bonussen over 2014 zijn vastgesteld op de maximale bedragen.

De bonussystematiek van Value8 kent ook een claw-back-regeling, op basis waarvan de Raad van Commissarissen al vastgestelde bonussen kan terugvorderen indien blijkt dat deze op basis van een onjuiste jaarrekening zijn vastgesteld.

Overige emolumenten

Eventuele ontslagvergoedingen zullen voldoen aan de eisen van de Nederlandse Corporate Governance Code en daarom niet meer bedragen dan eenmaal het jaarsalaris. De heer De Vries heeft bovendien op voorhand afgezien van het recht op een eventuele vergoeding bij onvrijwillig vertrek. Deze toezegging is eind 2014 wederom met een jaar verlengd. Over het boekjaar 2014 zijn geen aandelen of opties door de vennootschap toegekend aan leden van de Raad van Bestuur, ook zijn er geen leningen verstrekt of ontslagvergoedingen uitgekeerd. Er is geen pensioenregeling voor het bestuur. Het betreffende bestuurslid is zelf verantwoordelijk voor zijn eigen pensioenopbouw en de hoogte daarvan.

De Raad van Commissarissen zal de daadwerkelijke beloning van de Raad van Bestuur op regelmatige basis toetsen en, indien nodig, aanpassen. Voorgenomen wijzigingen in het beloningsbeleid zullen worden voorgelegd aan de aandeelhoudersvergadering.

In 2014 hebben geen transacties plaatsgevonden waarbij de Raad van Bestuur een tegenstrijdig belang had.

Voor de remuneratie van de Raad van Bestuur in 2014 wordt verwezen naar de jaarrekening.

Remuneratie Raad van Commissarissen

Op de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 11 juni 2014 is de remuneratie van de Raad van Commissarissen vastgesteld op 25.000 euro per jaar voor de voorzitter en op 20.000 euro voor de overige leden van de Raad van Commissarissen. Daarmee is de beloning van de Raad van Commissarissen in lijn gebracht met vergoedingen van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen. Er is geen resultaatafhankelijke beloning of beloning in aandelen of opties op aandelen voor de commissarissen.

Met dit beloningsbeleid voor het bestuur en de commissarissen voldoet Value8 geheel aan de eisen van de Corporate Governance Code. Voor de remuneratie van de Raad van Commissarissen in 2014 wordt verwezen naar de jaarrekening.

Jaarrekening 2014

Het bestuur van Value8 heeft de jaarrekening over het boekjaar 2014 conform artikel 24 van de statuten opgemaakt en aan de commissarissen voorgelegd. De jaarrekening is door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants gecontroleerd

en voorzien van een goedkeurende controle-verklaring. Hun verklaring treft u aan in dit verslag. De Raad van Commissarissen stemt in met de jaarrekening, met het voorgestelde dividend en met de toevoeging aan de reserves en de ingehouden winst, zoals voorgesteld door de Raad van Bestuur. Deze jaarrekening is door de Raad van Commissarissen geaccordeerd. De Raad van Commissarissen beveelt de aandeelhouders-vergadering aan de jaarrekening vast te stellen.

Value8 voldoet aan de best practice-bepalingen van de Corporate Governance Code met betrekking tot de Raad van Commissarissen. Alle leden voldoen aan de in deze Code gestelde bepalingen met betrekking tot onafhankelijkheid (III.2.1) en deskundigheid. Mede gezien de beperkte omvang van Value8 kent de Raad van Commissarissen geen aparte benoemings-, audit- en remuneratiecommissie. De hele Raad van Commissarissen is daarom aangewezen om de taken van deze commissies uit te oefenen.

De Raad van Commissarissen wil de Raad van Bestuur en de medewerkers danken voor hun betrokkenheid en inzet in 2014.

Bussum, 22 april 2015

Drs. P.C. van der Lugt, voorzitter
Prof. dr. J.J. van Duijn
Drs. J.H. Pontier



3 Risicofactoren

Ondernemerschap vormt een essentieel onderdeel van de strategie van Value8. Ondernemerschap is onlosmakelijk verbonden met het nemen van risico's. Om verantwoord met deze risico's om te gaan, is het noodzakelijk dat die risico's continu worden geïdentificeerd, in kaart worden gebracht en vervolgens op deugdelijke en efficiënte wijze worden beheerst. Value8 heeft zich tot doel gesteld de organisatie zodanig in te richten dat slagvaardig ondernemerschap en het effectief beheersen van risico's hand in hand gaan.

3.1 Risicobeheersings- en controlesystemen

Het risicomanagement binnen Value8 kent verschillende facetten. De risico's die samenhangen met onder andere strategie, beleid, compliance en financiële systemen, worden regulier aan de orde gesteld in verschillende overlegsituaties waarbij (in variërende samenstellingen) de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen en directies van de geconsolideerde deelnemingen van Value8 betrokken zijn. Het bestuur bezoekt regelmatig de groepsbedrijven en deelnemingen om een goed beeld te krijgen van de gang van zaken. De directies van onze bedrijven en deelnemingen zijn primair zelf verantwoordelijk voor de implementatie en werking van risicobeheersingssystemen bij de desbetreffende bedrijven. Om desondanks grip en controle te houden op de risico's die bij de bedrijven bestaan, rapporteren de directies van de groepsbedrijven en deelnemingen op regelmatige basis direct of indirect aan het bestuur. Hierbij wordt uitgebreid aandacht besteed aan huidige en potentiële risico's van de bedrijven.

De bevindingen en maatregelen die gericht zijn op de beheersing van de risico's, worden regelmatig besproken en geëvalueerd. De uitkomsten hiervan komen aan de orde in het overleg van het bestuur en worden besproken met de Raad van Commissarissen. Periodiek wordt het algehele risicoprofiel van Value8 geanalyseerd en wordt bekeken of de risicobeheersingssystemen op de juiste wijze zijn ingericht. Deze aanpak concentreert zich op de volgende rubrieken:

- Strategische risico's;
- Exploitatierisico's;
- Marktwaarderisico;
- Beursnotering;
- Juridisch en compliance;
- Organisatorische risico's;
- Acquisitierisico;
- Fiscale risico's;
- Landenrisico;
- Financieringsrisico;
- Valutarisico;
- Renterisico;
- Liquiditeitsrisico.

Hierbij geldt in het algemeen dat de aanwezige risico's in verhouding moeten staan tot de omvang

en levensfase van de desbetreffende activiteiten en het te verwachten rendement. Verder wordt per geval bekeken of het zinvol is het risico af te wenden, bijvoorbeeld door het bij een verzekeraar onder te brengen.

Hierna een beschrijving van de risico's die op het moment van verslaglegging gepaard gaan met de strategie en het profiel van Value8 en van de ontwikkelingen in 2014 die op dit risicoprofiel van invloed zijn geweest. Hierbij geldt dat de risicoomgeving van Value8 enerzijds wordt bepaald door externe risico's die buiten de invloedssfeer van de onderneming liggen en anderzijds door een aantal beheersbare risico's. Bij de beschrijving van de beheersbare risico's wordt ook ingegaan op de interne risicobeheersings- en controlesystemen die in de organisatie, het besluitvormingsproces en de dagelijkse gang van zaken verankerd zijn.

Strategische risico's

Deelnemen in ondernemingen om waardegroei te creëren voor de aandeelhouders is een essentieel onderdeel van de strategie van Value8. Tegenvallende conjuncturele omstandigheden kunnen tot gevolg hebben dat Value8 en/of haar (groeps) bedrijven niet presteren zoals verwacht of minder presteren dan verwacht. De activiteiten van Value8 zullen verschillend reageren op conjuncturele ontwikkelingen. AmsterdamGold bijvoorbeeld zal in de regel profiteren van politieke en financiële spanningen, andere groepsbedrijven en deelnemingen eerder van opgaande conjuncturele bewegingen. Daarom wordt gestreefd naar een gezonde mix van enerzijds bedrijven die zich bewezen hebben en een stabiele, substantiële bijdrage leveren aan het resultaat en de kasstroom en anderzijds op relatief jonge bedrijven met veel groeipotentieel.

Value8 zal regelmatig haar portefeuille toetsen op strategische risico's. Hierbij worden de activiteiten getoetst aan de daaraan gestelde rendements- en groeicriteria en hun impact op het risicoprofiel van Value8. Spreiding van het risico is geen doel op zich. Value8 focust op een aantal groeiende sectoren waarin het gericht risico neemt. In 2014 is Value8 erin geslaagd aan deze focus verder invulling te geven.

Daarnaast kunnen een eventuele (verdere) neergang van de financiële markten en een eventuele herleving van de schuldencrisis hun weerslag hebben op het economisch klimaat in Nederland en daarbuiten, wat gevolgen zal kunnen hebben voor de activiteiten van Value8. Verder is het denkbaar dat ook voor Value8 zelf de toegang tot extern kapitaal beperkt wordt, wat de bedrijfsvoering van Value8 mogelijk zal kunnen bemoeilijken.

Exploitatierisico's

De resultaten uit de exploitatie van de bedrijven en deelnemingen van Value8 kunnen tegenvallen, onder andere door toenemende exploitatiekosten of andere onvoorziene omstandigheden. Een groot deel van de bedrijven heeft relatief hoge vaste kosten in de vorm van arbeidskosten. Een onvoorziene stijging van de arbeidskosten van een van de bedrijven of deelnemingen, bijvoorbeeld als gevolg van nieuwe cao-afspraken, of een uitval van omzet zal dan ook een negatief effect kunnen hebben op het resultaat van dit bedrijf of deze deelneming.

Marktwaarderisico

Value8 investeert (ook) in beursgenoteerde aandelen. Deze investeringen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde, waarbij doorgaans wordt aangesloten bij de beurskoers. Een daling van de beurskoers kan daarom de waarde van deze investeringen negatief beïnvloeden. Indien de waarde van groepsbedrijven, deelnemingen, participaties of beleggingen van Value8 vermindert, zal dat een direct gevolg hebben voor het resultaat en/of eigen vermogen van Value8. Het risico bestaat dat investeringen hierdoor niet het gewenste resultaat opleveren.

Risico's verbonden aan de beursnotering

Value8 en een aantal van haar deelnemingen zijn genoteerd op de officiële markt van Euronext Amsterdam en dienen daardoor aan de daarvoor geldende wet- en regelgeving te voldoen. Indien deze wet- en regelgeving verandert, kan dit leiden tot extra kosten. Hoewel een beursnotering ontegenzeggelijk grote voordelen biedt, kunnen daaraan zodanige kosten zijn verbonden dat die wezenlijke negatieve gevolgen kan hebben voor de winstgevendheid. In 2014 hebben in de wet- en regelgeving geen wijzigingen plaatsgevonden die een materiële wijziging in de kosten voor de beursnotering met zich hebben meegebracht.

Juridisch en compliance

Value8 en haar deelnemingen hebben te maken met specifieke wet- en regelgeving waaraan voldaan dient te worden. Value8 hecht er belang aan dat Value8 en haar deelnemingen compliance hoog op de agenda hebben staan. In dit licht kan erop gewezen worden dat bijvoorbeeld AmsterdamGold over een AFM-vergunning beschikt voor het aanbieden van fysiek goud en zilver als beleggingsobject. De ondernemingen die deel uitmaken van de BK Group, beschikken over DNB-vergunningen voor trustdienstverlening. Daarnaast is er continu aandacht voor het beschermen en vastleggen van relevante intellectuele eigendomsrechten, waaronder merkregistraties, octrooien en domeinnamen, evenals voor de handhaving van bestaande rechten.

Verder is Value8 actief op het gebied van corporate finance-dienstverlening en kan het voor haar dienstverlening aansprakelijk worden gesteld. Hoewel Value8 op het moment van publicatie van dit jaarverslag niet bekend is met enige dreigende procedure in dat kader, kan Value8 voor eventueel tekortschietende dienstverlening of andere mogelijke schade aansprakelijk worden gesteld. Ter dekking van dit risico heeft Value8 een verzekering afgesloten. Tot slot bestaat ook bij de groepsbedrijven en deelnemingen van Value8 het risico op claims door derden.

Organisatorische risico's

De organisatie van Value8 is sterk gegroeid, maar is nog steeds kwetsbaar voor en afhankelijk van eventuele wisselingen of uitval van mensen. De organisatie is afhankelijk van enkele sleutelfiguren, onder wie in elk geval de bestuursleden. Het netwerk en het verleden van de bestuursleden zijn tot op heden in hoge mate bepalend voor de – hoeveelheid en soort – kansen en proposities, zowel op investeringsgebied als op het gebied van corporate finance.

Geconsolideerd is het personeelsbestand in 2014 weer verder gegroeid. Value8 is zich bewust van de risico's op onder andere bedrijfsongevallen, personeelsuitval en arbeidsconflicten binnen de groep. In dat kader wordt regelmatig bekeken op welke wijze deze risico's kunnen worden verminderd en, waar nodig, afdoende kunnen worden verzekerd.

Acquisitierisico

In een investeringsproces maakt Value8 hypotheses, veronderstellingen en afwegingen met betrekking tot mogelijke toekomstige gebeurtenissen. De feitelijke ontwikkeling kan hiervan significant afwijken. Ook kunnen beoordelingsfouten in het due diligence-proces en de contractonderhandelingen leiden tot verliezen en/of reputatieschade voor Value8.

Value8 probeert dit risico zoveel mogelijk te beperken door de due diligence-processen en de contractonderhandelingen zo zorgvuldig mogelijk uit te voeren. Waar nodig schakelt Value8 de hulp in van externe adviseurs, die Value8 ondersteunen bij het in kaart brengen van de risico's en die Value8 adviseren over de wijze waarop deze langs (onder andere) contractuele weg zoveel mogelijk beperkt kunnen worden. Value8 gaat doorgaans zeer kritisch om met acquisitiedossiers. Elke propositie wordt intensief en kritisch beoordeeld. Indien Value8 van mening is dat een investering te veel risico's met zich meebrengt, wordt van die investering afgezien. Zo is ook in 2014 weer een groot aantal investeringsproposities afgewezen.

Fiscale risico's

De belangrijkste belastingen die verband houden met de activiteiten van Value8, zijn de vennootschapsbelasting, de omzetbelasting en de loonbelasting. Wat betreft de vennootschapsbelasting vormt Value8 een fiscale eenheid met een aantal dochtermaatschappijen. De aangifte hiervan is uitbesteed aan een gespecialiseerd kantoor. De verschillende overige aangiftes vinden in het algemeen plaats bij de afzonderlijke vennootschappen zelf. Value8 maakt bij het investeren in ondernemingen, voor zover van toepassing, gebruik van de Nederlandse deelnemingsvrijstelling. Indien de bestaande regels omtrent de deelnemingsvrijstelling materieel worden gewijzigd, kan dat gevolgen hebben voor de resultaten van Value8.

Ook een van de groepsbedrijven van Value8, de BK Group, is voor haar dienstverlening afhankelijk van de diverse fiscale regelingen voor vennootschappen die zij namens externe partijen bestuurt en/of waaraan zij diensten verleent. Een materiële wijziging van het fiscale klimaat in de landen waarin BK Group opereert, zou negatieve gevolgen kunnen hebben voor de omzet- en resultaatontwikkeling.

Landenrisico's

Value8 is via haar deelnemingen actief in diverse landen, waaronder Duitsland, Luxemburg, België en Zweden. Indien het economisch of politiek klimaat in deze landen verslechtert, zal dat merkbaar kunnen zijn in de resultaten van de dochterondernemingen die in het betreffende land actief zijn. In het bijzonder dient hierbij gewezen te worden op BK Group, die afhankelijk is van ontwikkelingen in de landen waarin zij vestigingen hebben. Ook is BK Group, via haar vestiging op Curaçao, actief in de Verenigde Staten.

Prika Ingredients heeft een dochteronderneming in Duitsland, vlak over de Nederlands-Duitse grens. Ook voor onder andere AmsterdamGold, Axess en Ceradis zijn ontwikkelingen in internationaal verband relevant. Voor deze ondernemingen geldt echter dat ze slechts in beperkte mate afhankelijk zijn van specifieke afzetmarkten, waardoor een veranderde situatie in een van deze afzetmarkten de stabiliteit van de onderneming waarschijnlijk minder snel in gevaar zal brengen. De resultaten van de dochterondernemingen hebben hun weerslag op het resultaat van Value8 (in de waardering van de dochterondernemingen en/of in de geconsolideerde resultaten). De economische situatie in die landen kan daardoor een indirect effect hebben op de prestaties van Value8.

Financieringsrisico

Value8 zal nieuwe investeringen zoveel mogelijk proberen te financieren uit bestaande kasstromen, desinvesteringen of bestaande kredietfaciliteiten. Indien daarboven nog een verdere financieringsbehoefte bestaat, is het mogelijk dat verdere financiering wordt aangetrokken middels het uitgeven van nieuwe aandelen of door een financieringsovereenkomst aan te gaan met één of meer banken (eventueel op het niveau van het bewuste bedrijf of de bewuste deelneming). Ook is het mogelijk dat een combinatie van deze financieringsmethoden wordt gehanteerd. Het niet kunnen verkrijgen van additionele financiering voor een bepaalde investering, zou dan ook tot gevolg kunnen hebben dat de desbetreffende investering geen doorgang zal kunnen vinden.

Valutarisico

Hoewel de activiteiten van Value8 en haar deelnemingen grotendeels plaatsvinden in eurolanden, loopt Value8 een beperkt valutarisico ten aanzien van de inkoop en export van activiteiten van diverse dochterondernemingen, waaronder Axess en Prika Ingredients. Gezien de omvang van de exposure en de aard van het risico heeft Value8 geen vast beleid om deze risico's af te dekken.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft als doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de onderneming te beperken en daarmee ook de nettorenteresultaten te optimaliseren. Enerzijds loopt Value8 een beperkt risico bij de vergoeding op de uitgeleende middelen indien de rente daalt, anderzijds kunnen de kosten van vreemd vermogen beperkt hoger worden indien de rente stijgt. Een verlaging van de rentetarieven met 1 procent zou niet resulteren in een materiële verandering in het resultaat of vermogen. Hetzelfde geldt voor een toename van de rentetarieven met 1 procent.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat men over onvoldoende middelen beschikt om aan de directe verplichtingen te kunnen voldoen. Value8 heeft de aanwezige liquiditeiten ondergebracht bij Nederlandse grootbanken met minimaal een A-rating. Alle kortlopende verplichtingen van de onderneming dienen binnen een jaar te worden voldaan. Value8 heeft op dit moment voldoende liquiditeiten om te voldoen aan de huidige verplichtingen. Indien Value8 nieuwe verplichtingen aangaat, zou dit kunnen leiden tot een hoger liquiditeitsrisico. Ook in het geval van een faillissement van de bank waar de liquiditeiten zijn ondergebracht, zou Value8 een mogelijk liquiditeitsrisico lopen. In het geval van een te lage liquiditeit is het mogelijk dat activa tegen ongunstigere voorwaarden verkocht moeten worden om extra liquiditeiten vrij te maken om aan de directe verplichtingen te voldoen.

Voor zover schuldfinanciering aanwezig is binnen een van de bedrijven of deelnemingen, waakt Value8 ervoor dat deze voldoende marge inbouwen en geen schulden aangaan die ze onder normale omstandigheden niet zouden kunnen afbetalen.

Risicobeheersings- en controlesystemen

Het risicobeheersings- en controlesysteem van Value8 omvat onder andere het toezicht op de realisatie van de begrotingen van de groepsbedrijven en deelnemingen. Na de vaststelling van de begrotingen leggen de directies verantwoording af door middel van een rapportagestructuur en een tussentijds overleg met de Raad van Bestuur van Value8. Daarnaast is Value8 als aandeelhouder of bestuurder betrokken bij het nemen van belangrijke besluiten bij de groepsbedrijven en deelnemingen. Hierbij valt onder meer te denken aan substantiële investeringsbeslissingen, de aanstelling van sleutelfunctionarissen en de financiering van activiteiten.

Het bestuur heeft de interne financiële administratie van Value8 voor een groot deel uitbesteed aan een gerenommeerd accountantskantoor, dat geheel onafhankelijk van de controlerende accountant opereert. De administratie bij de dochtermaatschappijen wordt veelal intern verzorgd. De accountant beoordeelt jaarlijks volgens een risicogerichte aanpak de belangrijkste aspecten van de opzet en werking van de financiële administratie bij Value8 en haar geconsolideerde deelnemingen.

Gedurende 2014 heeft de Raad van Bestuur voortdurend de effectieve werking van bestaande risicobeheersings- en controlesystemen geanalyseerd en beoordeeld, hierbij gebruikmakend van de daartoe ter beschikking staande formele processen, rapportages en evaluaties. Geconcludeerd is dat er voldoende risicobewustzijn binnen de organisatie aanwezig is, dat het interne risicobeheersings- en controlesysteem in het verslagjaar naar behoren heeft gefunctioneerd en dat geen onverantwoorde risico's zijn genomen.

Ten aanzien van financiële verslaggevingsrisico's verklaart het bestuur dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt. Wij hebben geen indicaties dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken.



4 Aandelenstructuur en juridische structuur

Value8 is een aan de effectenbeurs Euronext Amsterdam genoteerde naamloze vennootschap. Value8 is genoteerd aan de Amsterdam Small Cap Index (AScX). Het tickersymbool is VALUE en de ISIN-code is NL0010661864.

Per ultimo 2014 bedraagt het maatschappelijk kapitaal van Value8 7.280.000 euro. Het maatschappelijk kapitaal bestaat uit 2.800.000 aandelen A met een nominale waarde van 0,35 euro, 14.000.000 aandelen B (beursgenoteerd) met een nominale waarde van 0,35 euro en 1.000.000 aandelen C (beursgenoteerd, cumulatief preferent) met een nominale waarde van 1,40 euro. De aandelen A luiden op naam. De aandelen B en C luiden ter keuze van de houder aan toonder of op naam.

Per ultimo 2014 bedraagt het geplaatste kapitaal 2.494.940 euro. Bestaande uit 6.727.000 aandelen, waarvan 2.107.000 aandelen A (op naam), 4.620.000 aandelen B (beursgenoteerd) en 100.350 aandelen C (beursgenoteerd, cumulatief preferent). Value8 houdt zelf 18.074 aandelen B in portefeuille. Alle uitgegeven aandelen zijn volgestort.

Per datum van publicatie van het jaarverslag bedraagt het geplaatste kapitaal 2.590.140 euro. Bestaande uit 6.999.000 aandelen, waarvan 1.917.000 aandelen A (op naam), 5.0824.000 aandelen B (beursgenoteerd) en 100.350 aandelen C (beursgenoteerd, cumulatief preferent).

Per datum van publicatie van het jaarverslag zijn er drie aandeelhouders met een belang groter dan 3 procent:

- 3L Capital Holding B.V. (P.P.F. de Vries) met een belang van 29,31 procent;
- Delta Lloyd Levensverzekeringen N.V. met een belang van 13,53 procent;
- J.P. Visser met een belang van 10,18 procent.

De werkelijke percentages kunnen binnen de bandbreedte inmiddels gewijzigd zijn ten opzichte van het percentage conform het AFM-register.

Er zijn geen belangrijke overeenkomsten waarbij de vennootschap partij is en die tot stand komen, worden gewijzigd of worden ontbonden onder de voorwaarde van een wijziging van zeggenschap over de vennootschap nadat een openbaar bod is uitgebracht. De vennootschap heeft ook geen overeenkomsten met een bestuurder of werknemer die voorzien in een uitkering bij beëindiging van het dienstverband naar aanleiding van een openbaar bod op de aandelen van de vennootschap.

4.1 Cumulatief financierings-preferente aandelen C

De cumulatief financieringspreferente aandelen C (hierna: 'Cumprefs') kennen een dividend van 7 procent van de basiswaarde, die wordt gedefinieerd als de eerste prijs waartegen de Cumprefs zijn uitgegeven. Deze basiswaarde bedraagt 25 euro per Cumpref. De Cumprefs zijn sinds 6 januari 2012 genoteerd aan de officiële markt van Euronext Amsterdam. Het ticker-symbool is PREFA en de ISIN-code is NL0009875483.

Op grond van artikel 23 van de statuten dient Value8 uit de winst eerst het dividend aan de Cumprefs uit te keren voordat kan worden over-gegaan tot uitkering van dividend aan de houders van aandelen A en aandelen B. Het dividend op de Cumprefs is dus preferent aan het dividend op de aandelen A en aandelen B. Daarnaast is sprake van *cumulatief* preferent dividend. Dit wil zeggen dat indien Value8 een jaar geen dividend op de Cumprefs uitkeert, pas weer dividend op de gewone aandelen kan worden uitgekeerd als de achterstallige dividenden op de Cumprefs zijn voldaan.

Het stemrecht op de Cumprefs is conform de Nederlandse Corporate Governance Code vorm-gegeven, waarbij het stemrecht op de Cumprefs gebaseerd is op de reële waarde van de kapitaal-inbreng ten opzichte van de beurskoers van de aandelen B. Het stemrecht wordt berekend aan de hand van de onderlinge verhouding van beide beurskoersen op de registratiedatum van de aandeelhoudersvergadering, gecorrigeerd voor de aandelensplitsing van december 2013 (1:4).

Value8 heeft conform artikel 9 van de statuten het recht om de Cumprefs op enig moment in te trekken. In dat geval krijgt deze aandeelhouder het volledige bedrag uitgekeerd, inclusief de eventueel achterstallige dividenden. Indien Value8 overgaat tot intrekking, zal aan deze aandeel-houders ook een premie van 0,25 procent per volledig kwartaal worden betaald. In concreto betekent dit dat indien Value8 overgaat tot intrekking van de Cumprefs, de houders van deze aandelen hun kapitaalinbreng (25 euro) terug-betaald krijgen, vermeerderd met niet uitbetaald dividend op de aandelen en vermeerderd met een premie van 1 procent per jaar dat de aandelen hebben uitgestaan.

4.2 Statuten, benoeming en ontslag bestuurders en commissarissen

Hierna volgen de relevante bepalingen uit de statuten, voor zover deze niet elders in dit jaar-verslag worden vermeld.

Artikel 14 van de statuten van Value8 stelt dat Value8 wordt bestuurd door een bestuur bestaande uit één of meer bestuurders en dat deze bestuurders worden benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders uit een bindende voordracht van ten minste twee personen voor elke vacature, op te maken door de Raad van Commissarissen van Value8.

Artikel 15 van de statuten van Value8 schrijft voor dat Value8 een Raad van Commissarissen heeft bestaande uit minimaal twee leden en dat deze leden worden benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Value8. Indien meer commissarissen in functie zijn, benoemt de Raad van Commissarissen uit zijn midden een voorzitter. Tot commissaris kan niet worden benoemd een persoon die in dienst is van Value8. De Algemene Vergadering van Aandeel-houders van Value8 kan een commissaris aanstellen als gedelegeerd commissaris, die belast is met het dagelijks toezicht op het bestuur van Value8. De Raad van Commissarissen van Value8 is bevoegd een bestuurslid te schorsen.

Artikel 16 van de statuten van Value8 stelt dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders te

allen tijde bestuursleden en commissarissen kan schorsen en ontslaan.

Voor het wijzigen van de rechten van de aandeelhouders van Value8 is een statutenwijziging noodzakelijk. Zo is een statutenwijziging op grond van artikel 36 van de statuten mogelijk met twee derde van de stemmen, op voorstel van het bestuur en onder voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

4.3 Uitgifte en verkrijging van aandelen

Aandelen kunnen conform artikel 6 van de statuten van Value8 slechts worden uitgegeven ingevolge een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders of van het bestuur, indien het daartoe door de algemene vergadering is aangewezen. Indien het bestuur daartoe is aangewezen, kan – zolang de aanwijzing van kracht is – de algemene vergadering niet meer tot verdere uitgifte besluiten. Het besluit tot uitgifte van de algemene vergadering c.q. het bestuur behoeft de voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

Bij uitgifte van aandelen heeft iedere aandeelhouder een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, behoudens het bepaalde in de wet. Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door het tot uitgifte bevoegde orgaan.

Verkrijging anders dan om niet kan slechts plaatsvinden indien en voor zover de algemene vergadering het bestuur daartoe heeft gemachtigd. Deze machtiging geldt voor ten hoogste achttien maanden. De algemene vergadering moet in de machtiging bepalen hoeveel aandelen mogen worden verkregen, hoe deze mogen worden verkregen en tussen welke grenzen de prijs moet liggen. Het besluit tot inkoop van aandelen behoeft de voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 11 juni 2014 heeft de aandeelhoudersvergadering het bestuur gemachtigd om voor een periode van achttien maanden maximaal 20 procent van het geplaatste kapitaal van de vennootschap in aandelen uit te geven en tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht hiervan.

Ook is het bestuur tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 11 juni 2014 gemachtigd om gedurende de wettelijke maximumtermijn van achttien maanden, gerekend vanaf de datum van deze vergadering, aandelen in te kopen met inachtneming van de wet en de statuten. Het maximumaantal aandelen dat kan worden ingekocht, bedraagt 20 procent van het geplaatste kapitaal in aandelen B en/of C van de vennootschap. De inkooptransacties in aandelen B en/of C moeten worden uitgevoerd voor een prijs die ligt tussen de nominale waarde van de aandelen en 110 procent van de openingskoers van de aandelen zoals vermeld in de Officiële Prijscourant van Euronext Amsterdam op de dag van de inkooptransactie of, bij afwezigheid van een dergelijke koers, de laatste daar vermelde koers. De inkooptransacties kunnen worden verricht ter beurze of anderszins.



5 Corporate Governance

Value8 heeft een Raad van Bestuur en een onafhankelijke Raad van Commissarissen, de zogenoemde two-tier bestuursstructuur. Hierna zijn de hoofdlijnen van de huidige bestuursstructuur opgenomen.

5.1 Raad van Bestuur

Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap, wat onder meer inhoudt dat het verantwoordelijk is voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, de resultatenontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Het bestuur legt hierover verantwoording af aan de Raad van Commissarissen en aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Het bestuur houdt de Raad van Commissarissen op de hoogte van de gang van zaken, overlegt met de Raad van Commissarissen over belangrijke aangelegenheden en legt belangrijke besluiten ter goedkeuring voor aan de Raad van Commissarissen en/of de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De benoeming, de beloning en de verdere voorwaarden voor ieder lid van de Raad van Bestuur worden bepaald door de Raad van Commissarissen en zijn gebaseerd op het beleid zoals de Algemene Vergadering van Aandeelhouders dat heeft vastgesteld. De Raad van Commissarissen kan een bestuurslid te allen tijde schorsen. Elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen vennootschap en bestuurders wordt vermeden.

5.2 Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen oefent toezicht uit op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken. Hij staat het bestuur met advies ter zijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap. Het bestuur verschaft de Raad van Commissarissen tijdig de voor de uitoefening van zijn taak noodzakelijke gegevens. De commissarissen worden benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, op voordracht van de Raad van Commissarissen. Daarbij wordt ervoor gezorgd dat de Raad van Commissarissen zodanig is samengesteld dat de leden ten opzichte van elkaar, het bestuur en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. Elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen vennootschap en commissarissen wordt vermeden. De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren. Een commissaris treedt uiterlijk af op het tijdstip van sluiting van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, eerstvolgend op de dag gelegen vier jaar na zijn laatste benoeming.

De bezoldiging van ieder lid van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld door de

Algemene Vergadering van Aandeelhouders en is niet afhankelijk van de resultaten van de vennootschap. De Raad van Commissarissen benoemt uit zijn midden een voorzitter. Zolang de Raad van Commissarissen uit minder dan vijf personen bestaat, zijn de drie zogenoemde kerncommissies (auditcommissie, remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie) geïntegreerd in de Raad van Commissarissen. Gedurende 2014 heeft de vennootschap geen persoonlijke leningen verstrekt aan één of meer leden van de Raad van Commissarissen.

5.3 Corporate Governance Code

Value8 hecht groot belang aan een deugdelijk en transparant ondernemingsbestuur en streeft naar heldere communicatie hierover met alle belanghebbenden. Daarbij wordt rekening gehouden met de relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Door Value8 is aan de Nederlandse Corporate Governance Code invulling gegeven. Value8 onderschrijft de principes van deze Code, evenals de wijzigingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance van december 2008.
De tekst van de Code is te vinden op www.commissiecorporategovernance.nl.

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van Value8 hebben gezamenlijk een document samengesteld waarin de corporate governance-structuur van Value8 wordt beschreven. Hierbij wordt onder andere per best practice-bepaling aangegeven in hoeverre Value8 deze bepaling toepast. Voor dit document verwijst Value8 naar haar website (www.value8.com). Elke substantiële verandering in de corporate governance-structuur van de vennootschap en de naleving van de Code zal onder een afzonderlijk agendapunt ter bespreking aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden voorgelegd.

Value8 heeft ervoor gekozen om zoveel mogelijk te voldoen aan de Nederlandse Corporate Governance Code. Slechts op enkele niet majeure punten wordt afgeweken van de best practice-bepalingen, waarbij toepassing vanuit kostenoverwegingen (nog) niet wenselijk wordt geacht. Conform het ‘pas toe of leg uit’-principe voldoet Value8 daarmee integraal aan de Code. Met betrekking tot bepaling III.5 voldoet Value8 aan de Code doordat de omvang van de Raad van Commissarissen te beperkt is om diverse commissies in te stellen.

Best practice-bepaling III.4.3

Gezien de omvang van de onderneming heeft Value8 geen secretaris van de vennootschap benoemd.

Best practice-bepaling IV.3.1

Gezien de omvang van de onderneming zullen nog niet alle presentaties aan (institutionele) beleggers of analisten gelijktijdig te volgen zijn via webcast.

Best practice-bepaling V.3.1 en V.3.2

Gezien de omvang van de onderneming kent Value8 geen interne auditor. Om deze reden zijn de bepalingen V.3.1 en V.3.2 niet van toepassing.

5.4 Corporate Governance Verklaring

Deze verklaring is opgenomen uit hoofde van artikel 2a van het ‘Vaststellingsbesluit nadere voorschriften inhoud jaarverslag d.d. 1 januari 2010’ (hierna het ‘Vaststellingsbesluit’). Voor de mededelingen in deze verklaring als bedoeld in artikelen 3, 3a en 3b van het Vaststellingsbesluit wordt verwezen naar de relevante vindplaatsen in dit jaarverslag (meer specifiek: hoofdstuk 3, 4, 5 en 7 van het jaarverslag).

De volgende mededelingen dienen als hier ingelast en herhaald te worden beschouwd:

- Naleving principes en best practice-bepalingen Code (paragraaf 5.3, 'Corporate Governance Code').
- De belangrijkste kenmerken van het beheers- en controlesysteem van Value8 (paragraaf 3.1, 'Risicobeheersings- en controlesystemen').
- Het functioneren van de aandeelhoudersvergadering en de voornaamste bevoegdheden en rechten van de Value8-aandeelhouders en hoe deze kunnen worden uitgeoefend (hoofdstuk 4, 'Aandelenstructuur en juridische structuur').
- De samenstelling en het functioneren van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen (hoofdstuk 7, 'Personalia').
- De informatie bedoeld in het Besluit artikel 10 Overnamerichtlijn (artikel 3b Vaststellingsbesluit) staat in paragraaf 5.5, 'Overnamerichtlijn'.

5.5 Overnamerichtlijn

Ingevolge artikel 1 Besluit artikel 10 Overnamerichtlijn licht Value8 hieronder het volgende toe:

Kapitaalstructuur

De kapitaalstructuur staat vermeld in hoofdstuk4, 'Aandelenstructuur en juridische structuur'.

Melding zeggenschap

De substantiële deelnemingen, voor zover bekend aan Value8, staan vermeld in hoofdstuk 3.

Benoeming en ontslag van leden van de Raad van Commissarissen en Raad van Bestuur

Ten aanzien van de benoeming en het ontslag van leden van de Raad van Commissarissen en Raad van Bestuur wordt verwezen naar paragraaf 4.2 van het jaarverslag.

Statutenwijziging

Hiervoor wordt verwezen naar paragraaf 4.2 van het jaarverslag.

Bevoegdheden van de Raad van Bestuur

In paragraaf 5.1 van het jaarverslag zijn de bevoegdheden toegelicht.



6 Maatschappelijke aspecten van ondernemen

Value8 houdt rekening met de relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Zowel bij de investeringen als bij de bestaande activiteiten weegt Value8 de maatschappelijke aspecten, zoals duurzaamheid en sociale gevolgen, mee in de besluitvorming om tot waardegroei voor aandeelhouders te komen.

Actief beleid

Bij de verschillende groepsbedrijven en deelnemingen is er veelal een actief beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). Ter illustratie heeft Ceradis haar bestaansrecht te danken aan milieuvriendelijke gewasbescherming en biedt de sector een volwaardig en beter alternatief. Ook kiest AmsterdamGold ervoor edelmetaal van leveranciers te betrekken die op verantwoorde wijze en conform de hoogste internationaal geldende standaarden zakendoen (LBMA responsible-gold richtlijnen).

Ook Eetgemak, waarin Value8 in 2013 een meerderheidsbelang nam, heeft maatschappelijk verantwoord ondernemen hoog op de agenda staan. Eetgemak hanteert concrete doelstellingen op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Een van deze doelstellingen is bijvoorbeeld in 2015 20 procent minder CO_2-uitstoot per ton product te realiseren dan in 2008.

Kersten Healthcare: MVO Pionier

Inmiddels heeft Value8 ook op maatschappelijk gebied haar activiteiten sterk vergroot. Met de overname van Kersten (begin 2015) heeft Value8 een MVO-pionier binnengehaald. Kersten loopt voorop in het hergebruik van hulpmiddelen. Kersten is hard op weg om de doelstelling te verwezenlijken om 25 procent van het personeelsbestand uit mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt te laten bestaan. Dit alles heeft erin geresulteerd dat Kersten als eerste revalidatiebedrijf in Nederland een gecertificeerde MVO Prestatieladder heeft.

Diversiteitsbeleid

Het diversiteitsbeleid van Value8 is gericht op het beter laten functioneren van de organisatie door optimaal gebruik te maken van de (potentiële) medewerkers en door een optimale personeelssamenstelling met betrekking tot de verschillenden achtergronden en kwaliteiten van de medewerkers. Value8 is ervan overtuigd dat medewerkers met verschillende achtergronden en kwaliteiten het best aansluiten bij onze groeidoelstelling. Value8 wil een werkomgeving creëren waarin ieders competenties en gedrag goed kunnen floreren. Bij de werving en selectie van nieuwe medewerkers wordt het diversiteitsbeleid meegewogen in de uitbreiding of vervanging van het team.


E. Munch 91

7 Personalia

7.1 Raad van Bestuur

Peter Paul de Vries (13 mei 1967)

Drs. P.P.F. de Vries is grootaandeelhouder en bestuursvoorzitter van Value8 en heeft uitgebreide ervaring op het gebied van beursgenoteerde ondernemingen. De heer De Vries was – voordat hij Value8 oprichtte – gedurende achttien jaar (oktober 1989-oktober 2007) verbonden aan de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). De laatste twaalf jaar was hij directeur van de VEB. In die hoedanigheid heeft hij in belangrijke mate bijgedragen aan de verbetering van corporate governance in Nederland en een betere regulering van de effectenmarkten. In die periode werden ook concrete successen geboekt voor beleggers middels procedures bij de Ondernemingskamer en gerealiseerde schikkingen en compensatie van beleggers bij onder andere Ahold, Dexia, Philips, Shell en Unilever. In de periode 2002-2003 was hij kernlid van de Commissie-Tabaksblat.

Op 24 september 2008 nam hij het beursgenoteerde Exendis over en startte hij – samen met Gerben Hettinga – een investeringsgroep. In het voorjaar van 2009 werden de eerste activiteiten ontplooid en werd de naam gewijzigd in Value8 N.V.

De heer De Vries studeerde Bedrijfseconomie aan Erasmus Universiteit Rotterdam (1985-1991). Hij was verder voorzitter van de pan-Europese organisatie van aandeelhoudersverenigingen Euroshareholders (2005-2010), lid van het Market Participants Panel van de pan-Europese beurstoezichtorganisatie CESR (2003-2010), commissaris van EDCC N.V. (2009-2011), bestuurder van Ego-Lifestyle Holding N.V. (2011-2012) en bestuurder van 1NOMij N.V. (12 december 2013-29 januari 2014). De heer De Vries is lid van het Comité van Aanbeveling van de Stichting Juliana Kinderziekenhuis. Naast zijn functie als CEO van Value8 is de heer De Vries momenteel enig bestuurder van MTY Holdings N.V. en van N.V. Dico International. Verder is hij commissaris bij SnowWorld N.V. en Euronext Amsterdam N.V.

Gerben Hettinga (1 juli 1977)

Drs. G.P. Hettinga is bestuurder van Value8. De heer Hettinga heeft in 2001 zijn studie Bedrijfskunde van de Financiële Sector aan de Vrije Universiteit Amsterdam afgerond. In de periode van juni 2001 tot september 2008 is hij als econoom werkzaam geweest bij de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). In 2007 werd hij benoemd tot hoofdeconoom bij de VEB. De heer Hettinga heeft uitgebreide en relevante ervaring en kennis opgedaan, onder meer op het gebied van het analyseren van beursgenoteerde bedrijven, corporate governance, investor relations, internet en overnamebiedingen. De heer Hettinga was commissaris bij EDCC N.V. (2009-2011), Lavide Holding N.V. (2013-2014) en Novisource N.V.

(2013-2014). Momenteel is de heer Hettinga voorzitter van de Raad van Commissarissen van N.V. Dico International.

Kee Koopmans (10 december 1974)

Drs. B.M. Koopmans is bestuurder van Value8. Mevrouw Koopmans is afgestudeerd econometrist aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Na een stage bij ING in Parijs is zij in 1999 in dienst getreden bij Gilde Investment Management, een leidende Europese private equity-speler. Hier heeft zij vele bedrijven geanalyseerd en investeringsprocessen begeleid, inclusief het navolgende portefeuillebeheer. In 2003 maakte mevrouw Koopmans de overstap naar Microsoft, waar zij operationele ervaring heeft opgedaan op het gebied van channel marketing. In 2006 is zij in dienst getreden bij KPMG Corporate Finance, waar zij als adviseur vele fusie- en overnameprocessen heeft begeleid. Mevrouw Koopmans is commissaris bij Ceradis B.V. en voorzitter van de Raad van Commissarissen van MTY Holdings N.V.

7.2 Raad van Commissarissen

Peter van der Lugt (28 oktober 1945)

Drs. P.C. van der Lugt was in de periode 1997-2000 voorzitter van de Raad van Bestuur van Van der Moolen Holding en daarvoor twee jaar vicevoorzitter. Daarvoor was de heer Van der Lugt onder meer werkzaam bij de Nationale Investeringsbank (1991-1995, lid RvB), Van Haften Labouchère (1989-1991, directievoorzitter), Aegon (1984-1989, directeur Thesaurie) en AGO Verzekeringen (1981-1984, directeur beleggingen). Vóór de AGO-periode was hij actief bij drie grote Nederlandse banken: ABN (1966-1968), NMB (1968-1971) en Amro Bank (1971-1981). Tot 2014 was hij voorzitter van de Raad van Toezicht van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). Tegenwoordig is de heer Van der Lugt voorzitter van de Raad van Commissarissen van Wallich & Mathes en directeur van Peetinvest.

Jaap van Duijn (4 december 1943)

Prof. dr. J.J. van Duijn was van 1983 tot 2003 lid van de Raad van Bestuur van Robeco Groep en gedurende de laatste vijftien jaar Chief Investment Officer van Robeco. Daarvoor werkte hij achtereenvolgens als wetenschappelijk medewerker en lector en hoogleraar algemene economie bij de Interfaculteit Bedrijfskunde in Delft. De heer Van Duijn bekleedt thans diverse bestuurs- en toezichtsfuncties. Hij is onder meer Non-executive director van de Britse beursgenoteerde beleggingsmaatschappij Charlemagne Capital, bestuurslid van het Nationaal Groenfonds en penningmeester van Het Zuid-Hollands Landschap. De heer Van Duijn heeft tal van publicaties op zijn naam staan en is sinds 2005 columnist voor *De Financiële Telegraaf*.

Hans Pontier (18 maart 1950)

Drs. J.H. Pontier was in de periode 2007-2008 directeur van Kempen & Co Merchant Bank. Van 2000 tot 2007 was hij werkzaam voor Rabobank, waar hij van 2002 tot 2005 directievoorzitter van Rabobank Securities N.V. was en tussen 2005 en 2007 de functie van Managing Director Global Financial Markets bij Rabobank International bekleedde. Daarvoor was hij onder meer directeur en medeoprichter van Henkelman, Pontier, Van Drie & Partners commissionairs in effecten, later omgevormd tot Bank Bangert Pontier (1982-1997). De heer Pontier is momenteel directeur van Pontier Associates.

7.3 Rooster van aftreden

Commissarissen

Drs. P.C. van der Lugt (voorzitter)

Op 24 september 2008 benoemd voor een periode van vier jaar. Op 20 juni 2012 is de heer Van der Lugt voor een nieuwe periode van vier jaar

benoemd door de AVA. De tweede termijn loopt in juni 2016 af.

Prof. dr. J.J. van Duijn

Op 29 juni 2009 benoemd voor een periode van vier jaar. Op 12 juni 2013 is de heer Van Duijn voor een nieuwe periode van vier jaar benoemd door de AVA. De tweede termijn loopt in juni 2017 af.

Drs. J.H. Pontier

Op 11 februari 2010 benoemd voor een periode van vier jaar. Op 12 juni 2013 is de heer Pontier voor een nieuwe periode van vier jaar benoemd door de AVA. De tweede termijn loopt in juni 2017 af.

Bestuurders

Drs. P.P.F. de Vries

Aangetreden op 24 september 2008. Op 20 juni 2012 is de heer De Vries voor een nieuwe periode van vier jaar benoemd door de AVA. De tweede termijn loopt in juni 2016 af.

Drs. G.P. Hettinga

Aangetreden op 24 september 2008. Op 20 juni 2012 is de heer Hettinga voor een nieuwe periode van vier jaar benoemd door de AVA. De tweede termijn loopt in juni 2016 af.

Drs. B.M. Koopmans

Op 20 december 2013 benoemd voor een periode van vier jaar door de AVA. De eerste termijn loopt in december 2017 af.



8 Bestuursverklaring

De jaarrekening, zoals opgenomen in dit verslag, geeft een getrouw beeld van de activa, de passiva, de financiële positie en het resultaat over het boekjaar van Value8 N.V. en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen.

Het jaarverslag geeft een getrouw beeld van de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van Value8 N.V. en die van de met haar verbonden ondernemingen, waarvan de gegevens in de jaarrekening zijn opgenomen. In het jaarverslag zijn de wezenlijke risico's waarmee Value8 N.V. wordt geconfronteerd beschreven.

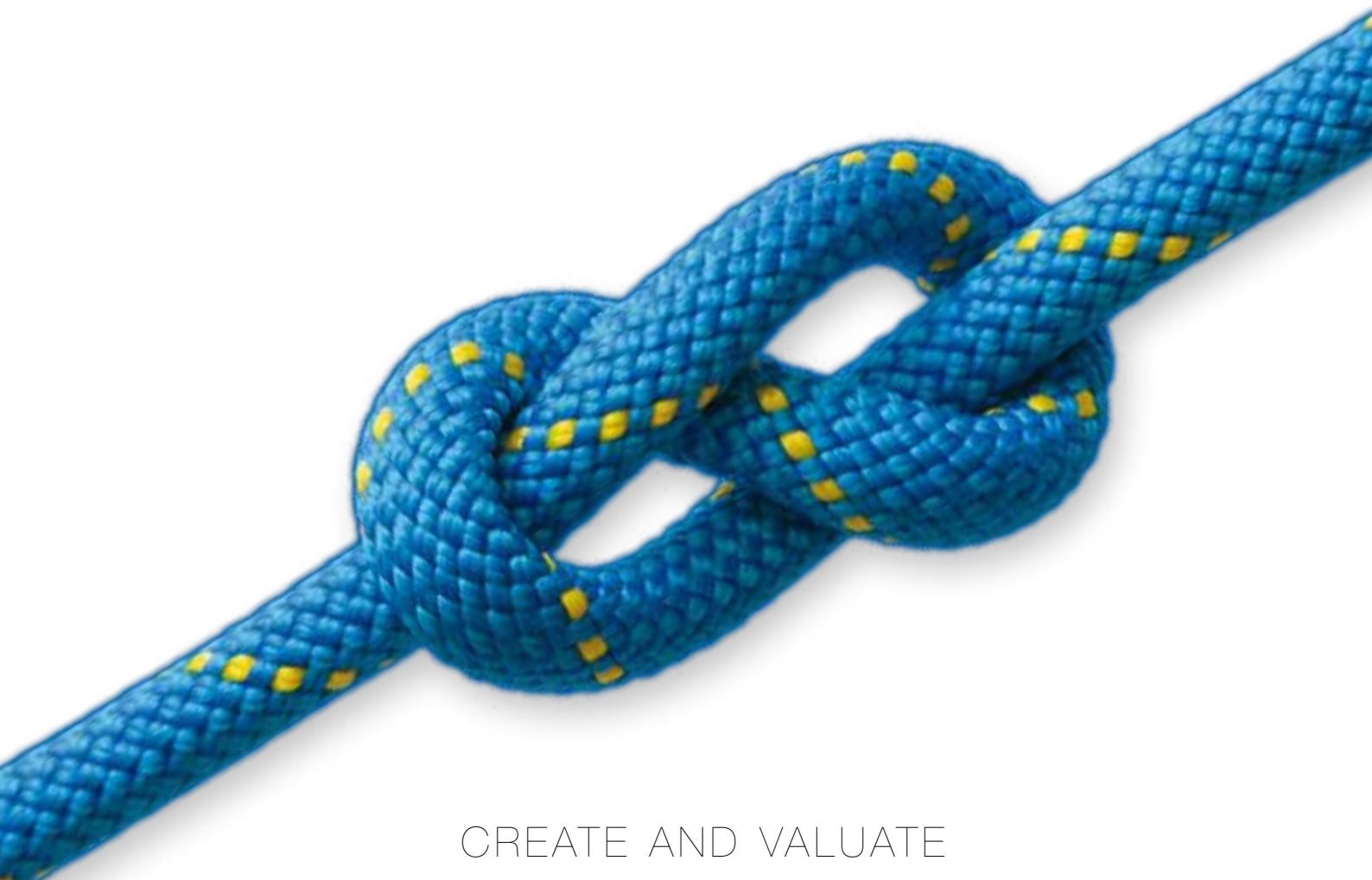
Bussum, 15 april 2015

Drs. P.P.F. de Vries
Drs. G.P. Hettinga
Drs. B.M. Koopmans



VALUE8 N.V.

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2014



CREATE AND VALUATE

1 Geconsolideerd overzicht financiële positie per 31 december 2014

(x € 1.000) (voor winstverdeling)

		31-12-2014	31-12-2013
		€	€
ACTIVA			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa	6.1	20.820	25.146
Materiële vaste activa	6.2	8.987	6.296
Investeringen in participaties	6.4	5.847	4.165
Financiële vaste activa	6.5	1.644	1.732
Totaal Vaste activa		**37.298**	**37.339**
Vlottende activa			
Leningen u/g	6.6	288	135
Beleggingen	6.7	19.558	10.937
Voorraden	6.8	8.708	7.109
Vorderingen en overlopende activa	6.9	9.333	10.344
Liquide middelen	6.10	7.647	4.552
		45.534	33.077
Activa van investeringen aangehouden voor verkoop	6.11	1.117	1.822
Totaal Vlottende activa		**46.652**	**34.899**
Totaal activa		**83.950**	**72.238**
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	6.12	2.354	1.930
Agioreserves		27.586	18.177
Herwaarderingsreserves		3.917	2.033
Reserve koersverschillen		–44	–19
Wettelijke reserve deelnemingen		33	212
Overige reserves		4.999	4.467
Resultaat boekjaar	6.13	4.554	3.060
Totaal Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap		**43.399**	**29.860**
Minderheidsbelang		6.511	7.268
Totaal Groepsvermogen		**49.910**	**37.128**
Voorzieningen	6.14		
Voorziening latente belastingen		969	859
Overige voorzieningen		23	520
Langlopende verplichtingen	6.15	8.830	10.868
Kortlopende verplichtingen			
Leningen o/g	6.16	4.526	2.552
Te betalen vennootschapsbelasting		415	586
Handelsschulden en overige te betalen posten	6.17	19.257	19.703
		24.198	22.841
Passiva van investeringen aangehouden voor verkoop	6.11	21	22
Totaal kortlopende verplichtingen		**24.219**	**22.863**
Totaal verplichtingen		**34.041**	**35.110**
Totaal Eigen vermogen en verplichtingen		**83.950**	**72.238**

De toelichting op pagina 56 tot en met 101 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

2 Geconsolideerd overzicht totaalresultaat over 2014

(x € 1.000) (over de periode 1 januari 2014 tot en met 31 december 2014)

		2014	2013
		€	€
Omzet	6.29	**97.250**	**102.414**
Kostprijs omzet		68.956	77.512
Bruto marge		**28.294**	**24.902**
Overige inkomsten			
Reële waarde veranderingen op participaties en beleggingen		6.005	4.843
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen		542	358
Overige opbrengsten	6.24	147	15
Totaal overige inkomsten		**6.694**	**5.216**
Totaal netto inkomsten		**34.987**	**30.118**
Kosten			
Lonen, salarissen en sociale lasten	6.25	17.393	15.964
Overige bedrijfskosten		8.933	8.801
		26.326	**24.765**
Afschrijvingen en amortisatie		**1.823**	**1.869**
Financiële baten		111	443
Financiële lasten		–819	–1.309
Netto financieringsbaten (-lasten)	6.26	–708	–866
Resultaat voor belastingen		**6.130**	**2.618**
Winstbelastingen	6.27	587	334
Resultaat na belastingen		**5.543**	**2.284**
Resultaat deelnemingen		**–**	**–**
Resultaat beëindigde activiteiten na belastingen	6.28	–51	1.956
Geconsolideerd resultaat na belastingen		**5.492**	**4.240**

De toelichting op pagina 56 tot en met 101 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

		2014	2013
		€	€
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders van de vennootschap		4.554	3.060
Minderheidsbelang		938	1.180
Resultaat over het boekjaar		**5.492**	**4.240**
Winst per aandeel in euro toekomend aan de aandeelhouders	6.13		
Winst na belasting per aandeel toekomend aan de aandeelhouders		0,74	0,60
(Verwaterde) winst uit voortgezette activiteiten na belasting per aandeel		0,75	0,22
(Verwaterde) winst uit beëindigde activiteiten na belasting per aandeel		–0,01	0,38

Geconsolideerd overzicht totaal resultaat (x € 1.000)	**2014**	**2013**
	€	€
Resultaat over het boekjaar	5.492	4.240
Niet gerealiseerde vreemde valutaresultaten welke rechtstreeks in het vermogen worden verwerkt	–25	22
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	**5.467**	**4.262**
Toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders van de vennootschap	4.529	3.082
Minderheidsbelang	938	1.180
Resultaat over het boekjaar	**5.467**	**4.262**

De toelichting op pagina 56 tot en met 101 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

3 Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen- en groepsvermogen

(x € 1,000)

	Geplaatst kapitaal	Agio	Herwaar-derings reserve	Reserve Koersver-schillen	Reserve deelne-mingen	Overige reserves	Resultaat boekjaar	Minder-heids belang	Totaal
	€	€	€	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2013	1.617	12.871	999	–41	379	746	2.277	1.582	20.430
Mutaties boekjaar in het eigen vermogen:									
Uitgifte aandelen	313	5.306	–	–	–	–	–	–	5.619
Mutaties ongerealiseerde herwaarderingen	–	–	1.034	–	–	–1.034	–	–	–
Inkoop voorraad eigen aandelen B	–	–	–	–	–	–3.289	–	–	–3.289
Verkopen voorraad eigen aandelen B	–	–	–	–	–	5.459	–	–	5.459
Transactieresultaat meerderheids-belangen	–	–	–	–	–	638	–	–	638
Totaal resultaat 2013	–	–	–	22	–	–	3.060	1.180	4.262
Acquisities groepsmaatschappijen 2013	–	–	–	–	–	–	–	4.506	4.506
Activering ontwikkelingskosten groepsmaatschappijen	–	–	–	–	–167	167	–	–	–
	313	5.306	1.034	22	–167	1.941	3.060	5.686	17.195
Winstbestemming 2012	–	–	–	–	–	2.277	–2.277	–	–
Dividenduitkering	–	–	–	–	–	–497	–	–	–497
Stand per 31 december 2013	**1.930**	**18.177**	**2.033**	**–19**	**212**	**4.467**	**3.060**	**7.268**	**37.128**
Stand per 1 januari 2014	1.930	18.177	2.033	–19	212	4.467	3.060	7.268	37.128
Mutaties boekjaar in het eigen vermogen:									
Uitgifte aandelen	318	9.409	–	–	–	–	–	–	9.727
Mutaties ongerealiseerde herwaarderingen	–	–	1.884	–	–	–1.884	–	–	–
Inkoop voorraad eigen aandelen B	–	–	–	–	–	–9.727	–	–	–9.727
Verkopen voorraad eigen aandelen B	–	–	–	–	–	10.335	–	–	10.335
Transactieresultaat meerderheids-belangen	–	–	–	–	–	–597	–	–	–597
Totaal resultaat 2014	–	–	–	–25	–	–	4.554	938	5.467
Acquisities/desinvesteringen groeps-maatschappijen 2014	–	–	–	–	–	–	–	–1.695	–1.695
Activering ontwikkelingskosten groepsmaatschappijen	–	–	–	–	–179	179	–	–	–
	318	9.409	1.884	–25	–179	–1.694	4.554	–757	13.510
Winstbestemming 2013	–	–	–	–	–	3.060	–3.060	–	–
Dividenduitkering in contanten	–	–	–	–	–	–722	–	–	–722
Dividenduitkering in aandelen (bonus-dividend)	106	–	–	–	–	–112	–	–	–6
Stand per 31 december 2014	**2.354**	**27.586**	**3.917**	**–44**	**33**	**4.999**	**4.554**	**6.511**	**49.910**

De toelichting op pagina 56 tot en met 101 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

4 Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2014

(x € 1.000) (over de periode 1 januari 2014 tot en met 31 december 2014)

		2014	2013
		€	€
Netto groepswinst		5.492	4.240
Afschrijvingen, amortisatie en bijzondere waardeverminderingen		1.823	1.869
Kasstroom		7.315	6.109
Aanpassingen voor:			
Netto financieringsbaten (-lasten)		708	866
Winstbelastingen		587	334
Mutaties overige financiële vaste activa		88	–168
Mutaties voorraden		–1.599	2.210
Mutaties debiteuren en overige vorderingen		1.011	–3.613
Mutaties crediteuren en overige schulden		–1.924	6.783
Ongerealiseerde winsten participaties		–6.005	–4.843
Mutaties activa en passiva van investeringen aangehouden voor verkoop		704	–1.536
Kasstroom operationele activiteiten		**884**	**6.142**
Ontvangen financieringsbaten		111	443
Betaalde financieringslasten		–819	–1.316
Betaalde winstbelasting		–758	–22
Netto kasstroom uit operationele activiteiten		**–582**	**5.247**
Kasstroom uit investeringsactiviteiten:			
Investeringen in immateriële vaste activa	6.1	–99	–837
Investeringen in materiële vaste activa	6.2	–1.100	–757
Desinvesteringen in materiële vaste activa	6.2	201	2.937
Mutaties aankoop/verkoop participaties en beleggingen		–4.382	–3.333
Investeringen groepsmaatschappijen (inclusief meegekochte liquiditeiten)		–3.601	–21.920
Desinvesteringen groepsmaatschapijen		2.450	–
Verstrekte leningen u/g	6.6	–335	–1.362
Ontvangst leningen u/g	6.6	75	1.483
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		**–6.791**	**–23.789**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten:			
Uitgifte aandelen		9.727	5.619
Inkoop en verkoop ingekochte eigen aandelen		608	2.808
Financiering lening o/g (per saldo) (inclusief cum prefs)		–2.329	10.005
Ontvangen dividend groepsmaatschappijen		1.667	2.829
Uitgekeerd dividend		–722	–355
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		**8.951**	**20.906**
Mutatie koersverschillen		–25	–
Mutaties kasstromen		1.578	2.364
Netto mutatie geldmiddelen		**1.553**	**2.364**
Liquide middelen op 1 januari		1.494	–870
Liquide middelen op 31 december		**3.047**	**1.494**

De toelichting op pagina 56 tot en met 101 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

		2014	2013
		€	€
Gepresenteerd als volgt in de jaarrekening:			
Liquide middelen	6.10	7.647	4.552
Liquide middelen activa aangehouden voor verkoop	6.11	8	4
Schulden aan kredietinstellingen	6.17	–4.540	–3.062
		3.115	**1.494**

De toelichting op pagina 56 tot en met 101 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

Non-cash transacties

Gedurende het boekjaar 2014 hebben de volgende non-cash transacties plaatsgevonden:

- Bij de uitgifte van nieuwe aandelen A ter hoogte van € 9.758.310 is de storting voldaan door betaling middels aandelen B.
- Uitgifte van aandelen A ter hoogte van € 28.417 en in het kader van het in juni 2014 vastgestelde jubileum dividend zijn er aandelen B uitgegeven ter hoogte van € 77.000 ten laste van de overige reserves.

Gedurende het boekjaar 2013 hebben de volgende non-cash transacties plaatsgevonden:

- Bij de uitgifte van nieuwe aandelen A ter hoogte van € 3.271.231 is de storting voldaan door betaling middels aandelen B.
- Bij de aankoop van Exclusive Company Management B.V. is een deel van de transactiesom ad € 268.000 initieel schuldig gebleven. Van de schuldig gebleven transactiesom is € 150.000, na cederen van de schuld aan één van de aandeelhouders, omgezet in agio.
- Bij de aankoop van BKCI Holding B.V. is een deel van de transactiesom ad € 1.232.185 initieel schuldig gebleven. Van de schuldig gebleven transactiesom is € 1.200.000, na cederen van de schuld aan één van de aandeelhouders, omgezet in agio.
- Bij de aankoop van Inkoopcombinatie Nederland B.V. is het voorwaardelijke deel van de transactiesom ad € 634.000 schuldig gebleven.
- Bij de aankoop inzake D4P Online B.V. is het voorwaardelijke deel van de transactiesom ad € 54.000 schuldig gebleven.

5 Grondslag voor de financiële verslaggeving van Value8 N.V.

Algemeen

Value8 N.V. (Value8) is gevestigd in Nederland te Bussum (kantooradres: Brediusweg 33). De geconsolideerde jaarrekening van Value8 N.V. over het boekjaar 2014 omvat Value8 N.V. en haar dochterondernemingen en het belang van de groep in deelnemingen en entiteiten waarover gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend. Het bestuur heeft de jaarrekening op 15 april 2015 opgemaakt.

De jaarrekening zal ter vaststelling voorgelegd worden aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De voornaamste activiteiten van de vennootschap zijn het deelnemen in, het financieren van, het voeren van de directie- of het commissariaat over of van andere ondernemingen en het verlenen van diensten en het verstrekken van adviezen aan andere ondernemingen, alsmede het uitlenen van gelden aan natuurlijke en/of rechtspersonen en het verstrekken van garanties en/of andere zekerheden jegens derden voor eigen verplichtingen en/of voor verplichtingen voor dochterondernemingen. De aandelen van Value8 N.V. zijn genoteerd aan de officiële markt van Euronext Amsterdam.

Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

International Financial Reporting Standards

De geconsolideerde jaarrekening van Value8 N.V. is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards, zoals aanvaard voor gebruik binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met titel 9 Boek 2 BW. De door Value8 N.V. toegepaste waarderingsgrondslagen zijn in overeenstemming met de op 31 december 2014 van kracht zijnde IFRS en uitspraken van de International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

Ten aanzien van de enkelvoudige jaarrekening van Value8 N.V. is gebruik gemaakt van de vrijstelling ingevolge artikel 402, titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. De grondslagen zijn in vergelijking met voorgaand verslagjaar ongewijzigd.

Gehanteerde grondslagen bij de opstelling van de jaarrekening

De jaarrekening wordt gepresenteerd in duizenden euro's. De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten, met dien verstande dat investeringen in participaties, derivaten en beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De verwerking van waardeveranderingen vindt plaats in het overzicht totaalresultaat. Voor verkoop aangehouden vaste activa worden gewaardeerd op de laagste waarde van de boekwaarde en de reële waarde minus verkoopkosten.

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS vereist dat de leiding oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van de baten en lasten. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen en andere factoren, die als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten van de schattingen vormen de basis voor de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijken. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schattingen worden herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft. Herziening in de verslag-

periode en toekomstige perioden vindt plaats indien de herziening ook gevolgen heeft voor toekomstige perioden. Meer specifiek voor Value8 N.V. geldt dat schattingen en veronderstellingen met name invloed hebben op de waardering van investeringen en beleggingen die niet tegen de beurskoers worden gewaardeerd. Dit zijn dan met name activa die in de fair-value hiërarchie op basis van level 2 of op basis van level 3 worden gewaardeerd alsmede bij de impairment analyse van de goodwill.

De hierna uiteengezette grondslagen voor financiële verslaggeving zijn consistent toegepast voor de gepresenteerde perioden in deze geconsolideerde jaarrekening. De grondslagen voor financiële verslaggeving zijn door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen consistent toegepast.

De jaarrekening is opgesteld op basis van going concern basis.

Grondslagen voor consolidatie

De financiële gegevens van Value8 N.V. en haar groepsmaatschappijen zijn opgenomen in de geconsolideerde balans en de winst- en verliesrekening, uitgaande van de methode van integrale consolidatie. Een groepsmaatschappij is een entiteit waarover Value8 N.V. de zeggenschap heeft. Zeggenschap is de macht om het financiële en operationele beleid van de entiteit te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit haar activiteiten. De groepsmaatschappijen worden gedeconsolideerd vanaf het moment dat Value8 N.V. niet langer beschikt over de zeggenschap, respectievelijk de gezamenlijke zeggenschap met derden. De lijst van groepsmaatschappijen is opgenomen onder 10.2.

Bij de consolidatie worden alle intercompany-verhoudingen, intercompanytransacties en niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit intercompanyleveringen geëlimineerd. Ongerealiseerde verliezen worden niet geëlimineerd als deze verliezen een aanduiding zijn van een bijzondere waardevermindering van het overgedragen actief. In dat geval wordt een bijzondere waardevermindering op het actief toegepast.

Vreemde valuta

De presentatievaluta van Value8 N.V. is de euro. Deze is gelijk aan de functionele valuta.

De gegevens van buitenlandse dochtermaatschappijen die in vreemde valuta zijn uitgedrukt, worden omgerekend in euro's op basis van de koersen per einde boekjaar. Het effect van de omrekening van de winst- en verliesrekeningen op basis van gemiddelde koersen wordt direct ten gunste of laste gebracht van de reserve koersverschillen (onder eigen vermogen). Koersverschillen van buitenlandse dochtermaatschappijen die ontstaan door omrekening van het eigen vermogen van dochtermaatschappijen worden direct ten gunste of laste gebracht van de reserve koersverschillen (onder eigen vermogen).

Transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de wisselkoersen die op de datum van transactie gelden. Activa en passiva op de balansdatum worden omgerekend tegen de wisselkoersen die op de balansdatum gelden. Hieruit voortvloeiende koersverschillen worden direct in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Transacties in groepsmaatschappijen

Overnames

Bij verwerving van een bedrijfscombinatie bepaalt de vennootschap de reële waarde van de identificeerbare activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen van de over te nemen onderneming. Het verschil tussen de transactieprijs en de reële waarde wordt geactiveerd als goodwill. Indien de reële waarde van de activa en passiva groter is dan de transactieprijs wordt, na een grondige analyse van oorzaken, de hieruit voortvloeiende negatieve goodwill direct ten gunste van de winst en verliesrekening verantwoord.

Indien de onderneming bij een overname voorwaardelijke verplichtingen (zoals earn-out betalingen) heef afgesproken, zal de hoogte hiervan worden ingeschat op transactiedatum. Het bedrag wat hieruit voortvloeit wordt meegenomen in de bepaling van de goodwill.

Indien bij een overname minderheidsaandeelhouders betrokken zijn worden deze opgenomen tegen het proportionele belang dat deze hebben in de reële waarde van de activa en passiva.

Kosten die gepaard gaan met overnames worden direct ten laste van de winst- en verliesrekening verantwoord.

Bij overnames die worden gerealiseerd in stappen of fasen, zal het belang dat wordt gehouden voordat zeggenschap wordt verkregen eerst worden geherwaardeerd. De waardeveranderingen op deze herwaardering worden in de winst en verliesrekening verantwoord.

Transacties met minderheidsaandeelhouders

Bij transacties met minderheidsaandeelhouders, waarbij zeggenschap blijft bestaan, wordt het verschil tussen de transactieprijs en de waarde van de minderheidsaandelen op transactiemoment in het vermogen verantwoord.

Verlies zeggenschap

Indien de onderneming na het verkopen van haar controlerend belang in een dochtermaatschappij nog een minderheidsbelang houdt in de voormalige dochter (bijvoorbeeld doordat de dochter is aangewend voor een reverse listing van een derde partij), zal dit belang op reële waarde worden gewaardeerd op het moment dat zeggenschap verloren gaat. Dit belang zal vervolgens onder dezelfde waarderingsgrondslagen als de participaties worden gewaardeerd.

Groepen of activa die worden aangehouden voor verkoop

Activa waarvan de boekwaarde overwegend wordt gerealiseerd door verkoop en niet door voortgezet gebruik, worden opgenomen als activa aangehouden voor verkoop (af te stoten activagroep).

Indien de onderneming op balansdatum haar overheersende zeggenschap heeft verloren in een groepsmaatschappij of voornemens is haar controlerende belang af te stoten, wordt dit onderdeel als beëindigde activiteit gezien of een onderdeel dat wordt aangehouden voor verkoop.

Vaste activa of activa en passiva die betrekking hebben op een te verkopen onderdeel worden apart gerapporteerd als voor verkoop aangehouden activa en/of passiva indien deze activa beschikbaar zijn voor onmiddellijke verkoop en indien verkoop zeer waarschijnlijk is. De resultaten die worden behaald op deze activa of onderdelen worden tevens apart gepresenteerd in de winst- en verliesrekening.

Verkoop is zeer waarschijnlijk als de directie zich op balansdatum heeft gecommitteerd aan gedetailleerde verkoopplannen, actief naar een koper zoekt en een redelijke verkoopprijs hanteert. Tevens zal de verkoop naar alle waarschijnlijkheid binnen het jaar zal plaatsvinden.

Als de onderneming een controlerend belang heeft overgenomen met de intentie deze direct weer door te verkopen, zal deze tegen de hierboven beschreven methode worden opgenomen als deze verkoop naar alle waarschijnlijkheid binnen het jaar zal plaatsvinden. Deze verkoop is zeer waarschijnlijk als binnen een afzienbare periode na overname (veelal drie maanden) de onderneming voldoet aan de hierboven beschreven criteria.

Voor verkoop aangehouden activa en passiva worden gewaardeerd tegen boekwaarde of lagere reële waarde verminderd met de verkoopkosten. Voor vaste activa die worden aangehouden voor verkoop wordt de afschrijving beëindigd.

Bij de overname van een controlerend belang met de intentie deze weer door te verkopen is de waardering van de voor verkoop aangehouden

activa en passiva reële waarde, waarop de verwachte transactiekosten in mindering zijn gebracht. De activa, passiva en de resultaten die betrekking hebben op investeringen die worden aangehouden voor de verkoop worden als een aparte regel in de balans en winst en verliesrekening gepresenteerd.

Resultaten uit transacties waarbij zeggenschap is verloren worden apart gepresenteerd in de winst- en verliesrekening.

Balans

Immateriële vaste activa

Goodwill bestaat uit het bij de verwerving van dochterondernemingen en joint ventures vastgestelde verschil tussen de verwervingsprijs en de reële waarde van de verworven activa en verplichtingen, op basis van de waarderingsgrondslagen van Value8 N.V. Hierbij wordt de goodwill toegerekend aan de kasstroomgenerende eenheid die het laagste niveau representeert waarop de Groep voor interne management doeleinden goodwill bewaakt uit hoofde van intern beheer. Goodwill en overige immateriële activa worden geactiveerd onder aftrek van cumulatieve afschrijvingen en cumulatieve bijzondere waardeverminderingen.

Stelselmatige afschrijving op goodwill vindt niet plaats. Jaarlijks, of indien er een indicatie is voor een bijzondere waardevermindering, wordt de boekwaarde hiervan getest op bijzondere waardevermindering. Eventueel bij een overname ontstane negatieve goodwill wordt direct ten gunste van het resultaat gebracht.

Overige immateriële activa worden uitsluitend geactiveerd, wanneer het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen die een actief in zich bergt, zullen toekomen aan de Groep en de kosten van het actief betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. Overige immateriële activa, met een eindige gebruiksduur, worden opgenomen tegen kostprijs verminderd met cumulatieve amortisatie en cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De amortisatie op bij acquisitie gewaarde immateriële vaste activa vindt plaats over vijf jaar. Amortisatie over geactiveerde ontwikkelingskosten vindt plaats gedurende de verkoop van units in relatie tot het verwachte aantal te verkopen units voortvloeiend uit het ontwikkelingsproces.

Ten aanzien van de geactiveerde ontwikkelingskosten wordt een wettelijke reserve verantwoord.

Materiële vaste activa

Gebouwen worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen. Op grond wordt niet afgeschreven.

De overige materiële vaste activa worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen.

De afschrijvingen worden gebaseerd op de geschatte economische levensduur en worden berekend op basis van een vast percentage van de verkrijgingsprijs, rekening houdend met een eventuele residuwaarde. Er wordt afgeschreven vanaf het moment van ingebruikneming.

Financiële vaste activa, investeringen in participaties en beleggingen

Algemeen

Value8 N.V. investeert en neemt belangen in ondernemingen, door middel van deelname in kapitaal, het verwerven van opties op aandelen en het verstrekken van leningen in deze investeringen. Wanneer de onderneming een belang heeft van meer dan 20% (deelnemingen), maar geen zeggenschap wordt onderzocht of er geen sprake is van invloed van betekenis. Er is mogelijk invloed van betekenis als wij vertegenwoordigd zijn in het bestuur, invloed uitoefenen op het beleid, als er materiele transacties plaatsvinden met deze investeringen, als wij onderling

managers uitwisselen of als wij hen van technische informatie voorzien. Indien dit niet het geval is wordt deze investering verwerkt overeenkomstig IAS 39.

De classificatie hangt samen met het doel van de investering. Management stelt de classificatie van investeringen vast bij eerste opname in de jaarrekening en beoordeelt deze classificatie op elk rapporteringsmoment.

Value8 N.V. classificeert financiële activa derhalve in de volgende categorieën:
- reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening;
- leningen en vorderingen.

Activa tegen reële waarde met waardeveranderingen in de winst en verliesrekening

Onder deze categorie worden de investeringen in participaties, de overige beleggingen, derivaten en de investeringen in deelnemingen geclassificeerd. Dit betreft effecten of belangen in kapitaal van genoteerde en niet genoteerde ondernemingen. Waardering vindt plaats tegen reële waarde, met waardeverandering door de winst- en verliesrekening.

Rubricering vindt plaats onder langlopend indien de activa niet verhandelbaar zijn op een liquide markt. Rubricering vindt plaats onder kortlopend indien de activa verhandelbaar zijn op een liquide markt.

Leningen en vorderingen

Leningen en vorderingen zijn niet-beursgenoteerde financiële activa (niet zijnde afgeleide financiële instrumenten) met vaste of bepaalbare aflossingen. Presentatie geschiedt onder vlottende activa, behalve wanneer de vervaldatum meer dan twaalf maanden na de balansdatum ligt, in welk geval classificatie als vaste activa plaatsvindt. Leningen en vorderingen worden onder vorderingen en overlopende activa in de balans opgenomen. De leningen en vorderingen worden gewaardeerd op geamortiseerde kosten onder toepassing van de effectieve rente-methode.

Bepaling reële waarde

Een aantal grondslagen en de informatieverschaffing van de Groep vereisen de bepaling van de reële waarde van zowel financiële als niet financiële activa en verplichtingen. Voor waarderings- en informatieverschaffingsdoeleinden is de reële waarde op basis van de volgende methoden bepaald.

Immateriële activa

De reële waarde van overige immateriële activa, die ten gevolge van een bedrijfscombinatie zijn opgenomen, is gebaseerd op de verwachte contante waarde van de kasstroom uit het gebruik.

Materiële vaste activa

De reële waarde van de materiële vaste activa die ten gevolge van een bedrijfscombinatie zijn opgenomen, is gebaseerd op de marktwaarde. De marktwaarde is het geschatte bedrag waarvoor een activum op waarderingsdatum kan worden verhandeld tussen een tot een transactie bereid zijnde verkoper en koper in een zakelijke, objectieve transactie voorafgegaan door gedegen onderhandeling waarbij de partijen goed geïnformeerd en tot een transactie bereid waren.

Investeringen in participaties

Investeringen worden geclassificeerd als participaties indien het stellige voornemen aanwezig is de investering voor langere tijd aan te houden. Participaties worden gerubriceerd onder de vaste activa. Investeringen in participaties worden gewaardeerd op reële waarde. Deze reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden uitgewisseld tussen bereidwillige, goed geïnformeerde partijen in een ‘at arm’s length’-transactie.

Niet beursgenoteerde investeringen in participaties

De waardering van participaties waarvoor geen beursnotering voorhanden is wordt gewaardeerd op basis van waarderingsmethoden zoals:
- kostprijs (verminderd met eventueel noodzakelijke voorzieningen);
- recente transacties met betrekking tot de investering;

- ‘earnings-multiple’;
- netto contante waarde methode.

Voor nieuwe en ‘start up’ investeringen wordt de reële waarde benaderd door de kostprijs van de investering zolang en zover er geen indicatie is dat de omstandigheden significant gewijzigd zijn sinds het moment van de investering.

In het geval van negatieve trends in de resultaten van de onderliggende participatie of in het geval van negatieve marktomstandigheden die leiden tot een permanente waardevermindering van de investering wordt de investering afgewaardeerd. De afwaardering wordt gebaseerd op transactie-prijzen van aandelentransacties tussen onafhankelijke derden partijen indien deze informatie voorhanden is. Indien het management de mening is toegedaan dat de hierboven genoemde benadering geen solide basis is voor de waardering, wordt de investering afgewaardeerd door het toepassen van een substantieel percentage van de historische kostprijs (die wordt bepaald door een vergelijking met een netto contante waarde van kasstromen).

Indien de participatie een structureel en consistent positief resultaat realiseert kan het management besluiten de investering positief te herwaarderen. De basis voor een positieve herwaardering is onder andere een formule die is afgeleid van multipliers van beursgenoteerde ondernemingen die actief zijn in een vergelijkbare sector als de onderliggende participatie, onder toepassing van een bepaalde korting (voor het ontbreken van liquiditeit). Een investering kan ook positief worden geherwaardeerd indien er een substantiële aandelen transactie heeft plaatsgevonden tussen onafhankelijke derde partijen.

Indien een laatste transactie niet heeft plaats-gevonden en een multiple methode niet representatief is, hanteert de groep een waarde gebaseerd op de netto contante waarde van kasstromen (waarbij de disconteringsvoet een marktconform rendement reflecteert).

Beursgenoteerde investeringen in participaties

Beursgenoteerde investeringen worden gewaardeerd tegen de slotkoers op de laatste handelsdag van de financiële periode (level 1). In het geval sprake van illiquiditeit wordt het aandeel gewaardeerd tegen de laatste markttransactie of een IFRS level 3 waardering.

Investeringen in derivaten (opties)

Investeringen in derivaten (opties) worden gewaardeerd volgens een binomiaal optieschema of volgens een Black-Scholes waarderingsmodel.

Beleggingen

Beleggingen worden verantwoord als activa tegen reële waarde met waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening. Deze kapitaalbelangen zijn verhandelbaar op een liquide markt (beurs-genoteerd) waardoor ze onder de kortlopende activa worden gerubriceerd. Indien geen reële waarde kan worden vastgesteld, worden de effecten tegen de kostprijs gewaardeerd.

Debiteuren en overige vorderingen

De reële waarde van debiteuren en overige vorderingen wordt tegen de contante waarde van de toekomstige kasstromen geschat, die op hun beurt worden verdisconteerd tegen de marktrente per verslagdatum.

Op aandelen gebaseerde transacties

De reële waarde wordt bepaald op basis van genoteerde koersen.

Financiële verplichtingen

De reële waarde van financiële verplichtingen wordt bepaald ten behoeve van de informatieverschaffing en wordt berekend op basis van de contante waarde van toekomstige aflossingen en rentebetalingen, gedisconteerd tegen de voor de Groep markt-conforme rentetarieven per verslagdatum.

Bijzondere waardeverminderingen

De boekwaarde van een vast actief (een immaterieel, materieel of financieel vast actief) wordt op iedere balansdatum opnieuw bezien om

te bepalen of aanwijzingen aanwezig zijn voor bijzondere waardeverminderingen. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief.

Er wordt een bijzonder waardeverminderingsverlies opgenomen wanneer de boekwaarde van een actief of de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingsverliezen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Voorraden

Voorraden grond- en hulpstoffen en handelsgoederen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of lagere netto-opbrengstwaarde. De voorraden gereed product worden gewaardeerd tegen vervaardigingsprijs of lagere netto-opbrengstwaarde. De lagere netto-opbrengstwaarde wordt bepaald door individuele beoordeling van de voorraden. Voor incourante voorraden wordt een voorziening gevormd.

Onderhanden projecten

Onderhanden projecten worden gewaardeerd tegen de kostprijs van het verrichte werk, vermeerderd met het naar rato van de voortgang gerealiseerde deel van de verwachte eindewerkresultaten en verminderd met de gedeclareerde termijnen, vooruitbetalingen en eventuele verliesvoorzieningen. Voor verwachte verliezen op onderhanden werken worden voorzieningen getroffen zodra deze verliezen blijken en in mindering gebracht op de kostprijs; eventueel worden reeds verantwoorde winsten teruggenomen. De kostprijs bevat de (direct toerekenbare) project-kosten, bestaande uit loonkosten, materialen, kosten van uitbesteed werk, tarieven voor huur en onderhoudskosten van het ingezette materieel en overige projectkosten. De hierbij gehanteerde tarieven zijn gebaseerd op de lange termijn verwachte gemiddelde bezetting. De voortgang van een project wordt bepaald op basis van de kostprijs van het verrichte werk in relatie tot de verwachte kostprijs van het project als geheel. Winstneming op onderhanden werken blijft achterwege zolang geen betrouwbare schatting kan worden gemaakt van het eindewerkresultaat. Per project wordt het saldo van de waarde van het onderhanden werk en de gedeclareerde termijnen en vooruitbetalingen bepaald. Voor projecten waarvan de gedeclareerde termijnen en vooruitbetalingen de waarde van het onderhanden werk overtreffen, wordt het saldo opgenomen onder de kortlopende schulden in plaats van onder de vlottende activa.

Handelsvorderingen en overige vorderingen

De handels- en overige vorderingen worden initieel opgenomen tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met een waardecorrectie, in de vorm van een voorziening, in verband met dubieuze vorderingen waar nodig.

Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit kas- en banksaldi en andere direct opvraagbare deposito's. Bankschulden worden opgenomen onder de kortlopende verplichtingen. De liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Eigen vermogen Value8 N.V.

De gewone aandelen van Value8 N.V. worden aangemerkt als eigen vermogen. De aankoopprijs van ingekochte aandelen wordt op de overige reserves in mindering gebracht totdat zij worden ingetrokken of herplaatst. Het aan houders van gewone aandelen uit te keren dividend wordt als verplichting opgenomen op het moment waarop de Algemene Vergadering van Aandeelhouders het dividendvoorstel goedkeurt.

Voorzieningen

Voorzieningen worden bepaald op basis van schattingen van toekomstige uitgaande kasstromen uit juridisch afdwingbare of feitelijke verplichtingen als gevolg van een gebeurtenis in het verleden, met een onzekere omvang of een onzeker tijdstip van afwikkeling, die samen-

hangen met de bedrijfsactiviteiten en waarvoor een betrouwbare schatting kan worden gemaakt.

Handelsschulden en overige schulden

De handels- en overige schulden worden initieel opgenomen tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs.

Personeelsbeloningen

De Value8 groep heeft diverse pensioenregelingen die allemaal kwalificeren als toegezegde bijdrage-regeling. De regelingen worden gefinancierd door afdrachten aan pensioenuitvoerders, te weten verzekeringsmaatschappijen en bedrijfstak-pensioenfondsen. Verplichtingen voor bijdragen aan pensioenregelingen op basis van toegezegde bijdragen worden als last in het geconsolideerd overzicht totaal resultaat opgenomen wanneer de bijdragen verschuldigd zijn.

Winst-en-verliesrekening

Algemeen

Opbrengsten en kosten worden verantwoord in het jaar waarop zij betrekking hebben.

Omzet

Onder omzet wordt verstaan de opbrengsten uit verkoop en levering van goederen en diensten onder aftrek van kortingen en bonussen en de over de omzet geheven belastingen.

Opbrengsten voortvloeiend uit de verkoop van goederen worden verantwoord op het moment dat alle belangrijke rechten op economische voordelen alsmede alle belangrijke risico's zijn overgegaan op de verkoper. De kostprijs van deze goederen wordt aan dezelfde periode toegerekend.

Opbrengsten van diensten worden opgenomen naar rato van de mate waarin de diensten zijn verricht. De kostprijs van deze diensten wordt aan dezelfde periode toegerekend.

Bij de omzetverantwoording beoordeelt de groep of zij optreedt als agent of als principaal. Wanneer de groep optreedt als agent wordt de brutomarge op de transactie onder omzet verantwoord op het moment dat de groep haar diensten verricht.

In aanvulling op bovenstaande wordt onder omzet ook de netto-omzet onderhanden projecten verantwoord.

Netto-omzet onderhanden projecten

De netto-omzet van de onderhanden projecten bestaat voornamelijk uit de kostprijs van het in de verslagperiode verrichte werk, vermeerderd met het naar rato van de voortgang in de verslagperiode gerealiseerde deel van de verwachte eindewerkresultaten, verminderd en/of vermeerderd met de in de verslagperiode gevormde en/of benutte en vrijgekomen voorzieningen voor verwachte verliezen. Opbrengsten als gevolg van meerwerk worden betrokken in de totale contractopbrengsten als het bedrag op enigerlei wijze door de opdrachtgever is geaccepteerd. Claims en incentives worden gewaardeerd in de onderhanden projecten als het nagenoeg zeker is dat deze geaccepteerd of behaald zullen worden. De aldus toegepaste "percentage of-completion"-methode is naar zijn aard gebaseerd op een schattingsproces.

Overige opbrengsten

De overige opbrengsten bestaan met name uit reële waardeveranderingen op participaties en beleggingen, gerealiseerde transactieresultaten op participaties, beleggingen en verkopen van groepsondernemingen, de opbrengst uit professionele dienstverlening en gerealiseerde badwill uit hoofde van acquisities van business combinations. Er worden geen opbrengsten opgenomen indien er belangrijke onzekerheden bestaan ter zake van het innen van de verschuldigde vergoeding.

Segmentatie

Conform IFRS 8 wordt voor het vaststellen van de segmenten de management benadering gehanteerd. Uitgaande van de organisatie- en rapportage structuur zijn de investerings-

segmenten Food&Care, Internet & Technologie en Financieel onderkend.

Leases

Leasecontracten waarbij een groot deel van de voor- en nadelen verbonden aan de eigendom niet bij de Groep ligt, worden verantwoord als operationele leasing. Verplichtingen uit hoofde van operationele leasing worden op lineaire basis verwerkt in de winst- en verliesrekening naar rato van de looptijd van het contract.

Leasecontracten waarbij wordt opgetreden als lessee en de voor- en nadelen verbonden aan de eigendom bij de Groep ligt, worden verantwoord als finance leasing. Voordelen uit hoofde van finance leasing worden op lineaire basis verwerkt in de winst- en verliesrekening naar rato van de looptijd van het contract.

Financieringsbaten en -lasten

Financieringsbaten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben. Rentebaten worden tijdsevenredig verantwoord onder toepassing van de effectieve rentemethode.

De uit de uitgifte van cumulatief preferente aandelen voortvloeiende dividendverplichting wordt onder de financieringslasten verantwoord.

Vennootschapsbelasting

De over het boekjaar verschuldigde en verrekenbare belasting is de naar verwachting te betalen belasting over de belastbare winst over het boekjaar, berekend aan de hand van belastingtarieven die zijn vastgesteld op balansdatum dan wel waartoe materieel reeds op balansdatum is besloten, alsmede correcties op de over voorgaande jaren verschuldigde belasting.

De voorziening voor uitgestelde belastingverplichtingen wordt gevormd op basis van de balansmethode, waarbij een voorziening getroffen wordt voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen ten behoeve van de financiële verslaggeving en de fiscale boekwaarde van die posten.

Er wordt uitsluitend een uitgestelde belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er in de toekomst belastbare winsten beschikbaar zullen zijn die voor de realisatie van de actiefpost kunnen worden aangewend. Het bedrag van de uitgestelde belastingvorderingen wordt verlaagd voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat het daarmee samenhangende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Winst per aandeel

De winst per aandeel is berekend door het nettoresultaat te delen door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het boekjaar. Om tot een verwaterd resultaat per aandeel te komen wordt rekening gehouden met potentiële aandelen.

Kasstroomoverzicht

Het geconsolideerde kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode. Ontvangsten en betalingen met betrekking tot belastingen worden opgenomen onder de kasstroom van de operationele activiteiten. Uitgekeerde dividenden worden opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

De verkrijgingsprijs van nieuw verworven geconsolideerde dochtermaatschappijen wordt opgenomen onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten.

Effect van nieuwe boekhoudstandaarden

De IASB en de IFRIC hebben nieuwe standaarden, aanpassingen in bestaande standaarden en interpretaties uitgebracht die nog niet van kracht zijn of nog niet door de Europese Unie zijn bekrachtigd. Value8 N.V. heeft de nieuwe en aangepaste IFRS- en IFRIC-interpretaties ingevoerd die vanaf 2014 van kracht zijn.

Door de onderneming voor het eerst toegepaste nieuwe standaarden en interpretaties

Consolidatie

IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening vervangt de bepalingen voor consolidatie in IAS 27 Geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening. IFRS 10 voorziet in één consolidatiemodel waarbij zeggenschap als grondslag voor de consolidatie van alle soorten belangen wordt vastgesteld. De invoering van deze standaard heeft geen gevolgen voor Value8 N.V.

Gezamenlijke overeenkomsten

IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten herziet de verwerking van joint-ventures (die onder de nieuwe standaard 'gezamenlijke overeenkomsten' worden genoemd). De belangrijkste verandering is dat er voor joint-ventures niet langer een keuzemogelijkheid bestaat tussen de 'equity' methode en proportionele consolidatie; uitsluitend de 'equity' methode is nog toegestaan voor joint-ventures. Voor joint-operations, veelal project gedreven aannemingscombinaties, moet het belang van de Groep in de activa, verplichtingen, opbrengsten en lasten van het samenwerkingsverband worden opgenomen (vergelijkbaar met proportioneel consolideren). De invoering van deze standaard heeft geen gevolgen voor Value8 N.V.

Toelichting van belangen in ondernemingen

IFRS 12 Toelichting van belangen in andere entiteiten bevat uniforme vereisten inzake de toelichting op dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en gezamenlijke overeenkomsten alsmede niet geconsolideerde gestructureerde entiteiten. Deze toelichtingen zijn, in lijn met de eerste toepassing van IFRS 10 en IFRS 11 en de aanpassingen in IAS 28R, voor zover van toepassing toegepast vanaf 1 januari 2014.

Informatie over de realiseerbare waarde inzake bijzondere waardeverminderingen

Deze aanpassing in IAS 36 'Bijzondere waardevermindering van activa' vereist dat de realiseerbare waarde van de activa en/of kasstroomgenererende eenheden waarop een bijzondere waardevermindering of terugdraaiing hiervan heeft plaatsgevonden wordt toegelicht. Deze aanpassing wordt toegepast vanaf 1 januari 2014.

Door de onderneming nog niet toegepaste nieuwe standaarden en interpretaties

De volgende standaarden, wijzigingen op standaarden en interpretaties zijn in 2014 nog niet van kracht en/of nog niet goedgekeurd door de Europese Commissie. Ze zijn daarom niet toegepast op deze geconsolideerde jaarrekening. Value8 N.V. is op basis van de huidige inzichten niet van plan deze standaarden en interpretaties vervroegd toe te passen en heeft de omvang van het verwachtte effect nog niet bepaald. De voor Value8 N.V. mogelijke belangrijkste veranderingen kunnen als volgt worden samengevat:

- IFRIC 21 'Heffingen' verduidelijkt wanneer een verplichting uit hoofde van heffingen in de jaarrekening worden opgenomen op basis van de relevante wetgeving. Heffingen zijn verplichtingen uit hoofde van wetgeving anders dan vennootschapsbelasting en boetes. Dit betekent onder andere dat geen verplichting wordt opgenomen voor heffingen die aan toekomstige perioden zijn toe te rekenen. Deze interpretatie is voor Value8 N.V. van toepassing vanaf 1 januari 2015 en heeft naar verwachting geen gevolgen voor het vermogen en resultaat van Value8 N.V.
- IFRS 9 Financiële instrumenten: classificatie en waardering is van toepassing op boekjaren die ingaan op of na 1 januari 2018. De EU heeft deze standaard nog niet overgenomen.
- IFRS 15 'Revenue from Contracts with Customers' geeft een raamwerk voor verantwoording van opbrengsten en zal de huidige standaarden voor opbrengsten (IAS18) en onderhanden werken (IAS11) vervangen. De standaard is van toepassing vanaf 1 januari 2017. De EU heeft deze standaard nog niet aanvaard.

6 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

6.1 Immateriële vaste activa

	Goodwill	Ontwikkelings-kosten	Overig	Totaal
Balans per 1 januari 2014				
Aanschafwaarde	24.196	535	2.081	26.812
Cumulatieve amortisaties	–857	–284	–525	–1.666
Boekwaarde	**23.339**	**251**	**1.556**	**25.146**
Mutaties				
(De/In)consolidatie aanschafwaarde	16	–412	42	–354
(De/In)consolidatie cumulatieve amortisaties	–	240	65	305
Investeringen	961	–	99	1.060
Aanschafwaarde desinvesteringen	–4.956	–	–	–4.956
Amortisatie	–	–18	–363	–381
Cumulatieve amortisatie desinvesteringen	–	–	–	–
	–3.979	**–190**	**–157**	**–4.326**
Balans per 31 december 2014				
Aanschafwaarde	20.217	123	2.222	22.562
Cumulatieve amortisaties	–857	–62	–823	–1.742
Boekwaarde	**19.360**	**61**	**1.399**	**20.820**

	Goodwill	Ontwikkelings-kosten	Overig	Totaal
Balans per 1 januari 2013				
Aanschafwaarde	2.656	412	877	3.945
Cumulatieve amortisaties	–	–33	–144	–177
Boekwaarde	**2.656**	**379**	**733**	**3.768**
Mutaties				
(De/In)consolidatie aanschafwaarde	2.781	123	367	3.271
(De/In)consolidatie cumulatieve amortisaties	–857	–33	–84	–974
Investeringen	18.788	–	837	19.625
Aanschafwaarde desinvesteringen	–29	–	–	–29
Amortisatie	–	–218	–297	–515
	20.683	**–128**	**823**	**21.378**
Balans per 31 december 2013				
Aanschafwaarde	24.196	535	2.081	26.812
Cumulatieve amortisaties	–857	–284	–525	–1.666
Boekwaarde	**23.339**	**251**	**1.556**	**25.146**

De in 2014 geactiveerde goodwill heeft betrekking op het verkrijgen van directe en indirecte meerderheidsbelangen in Fund Solutions S.C.A. (deelneming BK Group International B.V.) en Prika Ingredients B.V.

De ultimo 2013 geactiveerde goodwill inzake 1ste Nederlandse Onroerendgoed Maatschappij N.V. (1NOMij) is uit hoofde van de reverse listing transactie met Novisource N.V. gedesinvesteerd. De ultimo 2013 geactiveerde goodwill inzake DPS Services B.V. is gedesinvesteerd uit hoofde van de verkoop van het voormalige meerderheidsbelang in DPS Services B.V.

Bij de aankoop van Eetgemak Holding B.V. in 2013 is de in het verleden betaalde goodwill voor vennootschappen in de aangekochte structuur ingeconsolideerd. De ten tijde van de aankoop ten onrechte geamortiseerde goodwill op een deel van deze in het verleden betaalde goodwill is in 2014 gecorrigeerd (alsnog ingeconsolideerd).

Naast de bovengenoemde investeringen- en desinvesteringen in goodwill, voorvloeiend uit transacties in 2014, is ultimo 2014 goodwill geactiveerd inzake controlerende directe- en indirecte belangen in AmsterdamGold.com B.V., Amsterdam Safe B.V., MTY Holdings N.V., Megapets B.V., D4P Online B.V., Eetgemak B.V. en BK Group International B.V.

De goodwill is aan de volgende kasstroom genererende eenheden toegerekend:

Kasstroom genererende eenheid	2014	2013
	€	€
1Nomij N.V.	–	1.473
AmsterdamGold B.V.	1.899	1.899
Amsterdam Safe B.V.	429	429
MTY Holdings N.V.	290	290
Megapets B.V.	9	9
D4P Online B.V.	81	81
Eetgemak B.V.	13.111	13.096
BK Group International B.V.	3.093	2.579
DPS Services B.V.	–	3.483
Prika Ingredients B.V.	448	–
	19.360	**23.339**

Bij de toetsing op de bijzondere waardevermindering van goodwill is de bedrijfswaarde van de kasstroom genererende eenheid bepaald door discontering van de verwachte toekomstige kasstromen, voortvloeiend uit de voortgezette exploitatie van deze eenheid. De berekening bestaat uit kasstroomprojecties. De looptijd van de kasstroomprojecties varieert per eenheid tussen de twee en vijf jaar. De kasstromen zijn gebaseerd op EBITDA, rekening houdend met verwachte investeringen en netto werkkapitaal. De kasstroomprojectie van het laatste jaar wordt geëxtrapoleerd naar de economische levensduur, waarbij rekening is gehouden met een groeivoet van 0% (2013: idem). De gehanteerde WACC (pre tax) in de impairment analyse varieert tussen de 9% en 11%. De gehanteerde groeivoet varieert tussen de 0% en 2%. Een wijziging van deze veronderstellingen met 1% zal niet leiden tot een bijzondere afwaardering.

De overige immateriële activa bestaan voornamelijk uit immateriële activa die tot waardering zijn gebracht bij acquisities alsmede geactiveerde ontwikkelingskosten. De inconsolidaties c.q. investeringen 2014 bestaan met name uit de bij de bedrijfscombinaties Fund Solutions S.C.A. en Prika Ingredients B.V.

gewaardeerde klantportefeuilles. In aanvulling daarop worden binnen Eetgemak Holding B.V. ontwikkelingskosten geactiveerd. In 2013 zijn er ook ontwikkelingskosten binnen Buhrs International Group B.V. gewaardeerd. Door de verkooptransactie van Buhrs B.V. zijn deze ontwikkelingskosten in 2014 gedeconsolideerd. De overige immateriële vaste activa worden geamortiseerd over een periode van vijf jaar (20 % per jaar).

6.2 Materiële vaste activa

	Bedrijfs-gebouwen en terreinen	Machines en installaties	Andere vaste bedrijfs-middelen	Totaal
Balans per 1 januari 2014				
Aanschafwaarde	3.749	4.779	2.289	10.817
Cumulatieve afschrijvingen	–1.519	–2.077	–925	–4.521
Boekwaarde	2.230	2.702	1.364	6.296
Mutaties				
Investeringen	451	549	100	1.100
(De/In)consolidatie aanschafwaarde	1.818	1.775	–12	3.581
Aanschafwaarde desinvesteringen	–1.103	–4	–603	–1.710
Afschrijvingen	–201	–910	–331	–1.442
(De/In)consolidatie cumulatieve afschrijving	126	234	41	401
Cumulatieve afschrijvingen desinvesteringen	603	4	154	761
	1.694	1.648	–651	2.691
Balans per 31 december 2014				
Aanschafwaarde	4.915	7.099	1.774	13.788
Cumulatieve afschrijvingen	–991	–2.749	–1.061	–4.801
Boekwaarde	**3.924**	**4.350**	**713**	**8.987**

	Bedrijfs-gebouwen en terreinen	Machines en installaties	Andere vaste bedrijfs-middelen	Totaal
Balans per 1 januari 2013				
Aanschafwaarde	10.809	4.700	1.964	17.473
Cumulatieve afschrijvingen	–8.367	–2.695	–1.070	–12.132
Boekwaarde	2.442	2.005	894	5.341
Mutaties				
Investeringen	252	236	269	757
Inconsolidatie aanschafwaarde	2.023	3.659	1.112	6.794
Aanschafwaarde desinvesteringen	–9.335	–3.816	–1.056	–14.207
Afschrijvingen	–221	–819	–299	–1.339
Inconsolidatie cumulatieve afschrijving	–635	–1.137	–548	–2.320
Cumulatieve afschrijvingen desinvesteringen	7.704	2.574	992	11.270
	–212	697	470	955
Balans per 31 december 2013				
Aanschafwaarde	3.749	4.779	2.289	10.817
Cumulatieve afschrijvingen	–1.519	–2.077	–925	–4.521
Boekwaarde	**2.230**	**2.702**	**1.364**	**6.296**

Afschrijvingspercentage Bedrijfsgebouwen en terreinen:	10 % – 20%
Afschrijvingspercentage Machines en installaties:	10 % – 20 %
Afschrijvingspercentage Andere vaste bedrijfsmiddelen:	20 % – 50 %

Onder de bedrijfsgebouwen en terreinen is één gebouw geactiveerd (vanaf 2014) alsmede kosten inzake verbouwingen en inrichting van gehuurde kantoren. De actuele waarde van het geactiveerde gebouw wijkt niet af van de verantwoorde boekwaarde ultimo 2014.

6.3 Financiële instrumenten

Classificatie

De groep kwalificeert de financiële instrumenten (activa) in twee categorieën: financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde en leningen, vorderingen en liquide middelen. De classificatie is als volgt:

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde		
Investeringen in participaties	5.752	3.936
Investeringen in beleggingen	18.143	9.961
Opties Participaties	95	229
Opties Beleggingen	1.415	976
	25.405	**15.102**
Leningen, vorderingen en liquide middelen		
Langlopende leningen u/g	1.551	1.648
Waarborgsommen	68	55
Actieve belastinglatentie	25	29
Kortlopende leningen u/g	288	135
Handelsdebiteuren	7.416	8.657
Omzetbelasting	–	254
Overige vorderingen en overlopende activa	1.917	1.431
Liquide middelen	7.647	4.552
Activa aangehouden voor verkoop:		
Overige vorderingen en overlopende activa	20	19
Liquide middelen	8	4
	18.940	**16.784**
Totaal financiële instrumenten (activa)	**44.345**	**31.886**

Kredietkwaliteit financiële instrumenten (activa)

Kredietrisico is het risico van financieel verlies voor de Groep indien een afnemer of tegenpartij van een financieel instrument de aangegane contractuele verplichtingen niet nakomt. De blootstelling aan kredietrisico van de Groep wordt hoofdzakelijk bepaald door de individuele kenmerken van de afzonderlijke debiteuren en afnemers.

Ten aanzien van financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde is het kredietrisico verdisconteerd in de reële waarde bepaling.

Verstrekte leningen worden verstrekt aan partijen waar initieel een kredietwaardigheidstoets op wordt uitgeoefend. In het verleden hebben afboekingen plaatsgevonden op de leningen u/g. Op de per verslagdatum verantwoorde leningen zijn naar verwachting toereikende voorzieningen verantwoord.

De liquide middelen zijn ondergebracht bij kredietinstellingen met minimaal een creditrating A.

De overige activa-items onder de leningen en vorderingen zijn verantwoord tegen geamortiseerde kostprijs die, gezien de kort looptijd, nagenoeg gelijk zijn aan de nominale waarde.

Het maximale kredietrisico bestaat uit de boekwaarden van de financiële activa zoals hiervoor is gespecificeerd.

Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde		
Investeringen in participaties	5.752	3.936
Opties participaties	–	–
Beleggingen	18.143	9.961
Opties participaties	95	229
Opties beleggingen	1.415	976
	25.405	**15.102**

De bepaling van de reële waarde heeft deels plaatsgevonden op ongecorrigeerde beursnoteringen en deels op andere objectieve directe en indirecte indicatoren (variabelen van de markt of multiples) en deels zonder toepassing van directe en indirecte indicatoren (DCF en/of laatste transacties). De onderverdeling van de gehanteerde methoden ter bepaling van de reële waarde is als volgt:

	2014	2013
	€	€
Beursnoteringen (onaangepast) in actieve markten (Level 1)	13.152	8.283
Reële waardering op basis van directe en indirecte indicatoren niet zijnde beursnoteringen (Level 2)	3.761	2.883
Reële waardering zonder toepassing van directe en indirecte indicatoren (Level 3)	8.492	3.936
	25.405	**15.102**

Verloopoverzicht mutatie Level 3:	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Stand per 1 januari	3.936	4.036
Inkopen	2.955	–
Verkopen	–	–
Transactieresultaat	–	–
Herwaardering	1.601	–100
Reclassificatie naar Level 1	–	–
	8.492	**3.936**

Bij berekeningen omtrent de Level 3 waarderingen wordt rekening gehouden met de beschikbare kasstroomprognoses van het management van de betreffende activiteit en getoetst door Value8 N.V. De kasstromen zijn gebaseerd op EBITDA, rekening houdend met de verwachte investeringen en het netto werkkapitaal. Daarbij is bij de belangrijkste Level 3 deelneming een disconteringsvoet (WACC) gehanteerd van 10% (2013: 10%) en een groeivoet na de projectieperiode van 0% (2013: 0%), gebaseerd op basis van de risicovrije rente en het risicoprofiel van de betreffende onderneming. Een 1% hogere groeivoet zou leiden tot een 12% hogere waardering. Een 1% hogere WACC leidt tot een 16% lagere waardering.

Gehanteerde uitgangspunten en schattingen in de gehanteerde methoden (niet zijnde beursnoteringen) hebben een belangrijke invloed op de waardering. Indien bij realisatie de werkelijkheid afwijkt van de gehanteerde uitgangspunten en schattingen bestaat de mogelijkheid dat de gehanteerde waardering verschilt ten opzichte van de realisatie.

Participaties en beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Ook de meer dan 20 % belangen worden op reële waarde gewaardeerd en derhalve niet op basis van de equity methode. Value8 N.V. heeft de volgende meer dan 20 % belangen:

		Aandelenbelang		Eigen vermogen		Resultaat	
Vennootschap	**Vestigingsplaats**	**2014**	**2013**	**2013**	**2012**	**2013**	**2012**
Ceradis B.V.	Wageningen	33%	25%	963	2843	–1.748	–1.474
Ecorriente B.V	Haarlem	30%	30%	–	–	–	–
Source Group N.V.	Willemstad	46%	48%	335	nvt	1.350	nvt
Novisource N.V.	Nieuwegein	21%	89%	nvt	nvt	nvt	nvt
Sucraf N.V.	Antwerpen (BE)	26%	0%	nvt	nvt	nvt	nvt

Het naar rato toe te rekenen eigen vermogen en resultaat indien wel de waarderingsgrondslag equity methode zou worden toegepast is gebaseerd op de laatst vastgestelde jaarrekeningen. Ten tijde van het opstellen van de jaarrekening 2014 waren er geen jaarrekeningen 2014 vastgesteld van de betreffende vennootschappen.

6.4 Investeringen in participaties

	31-12-2014	**31-12-2013**
	€	€
Participaties per 1 januari tegen reële waarde	4.165	4.206
Saldo aankopen/verkopen van de participaties gedurende het jaar	1.689	–
Mutaties in ongerealiseerde herwaardering van participaties	–7	–41
Stand per 31 december tegen reële waarde	**5.847**	**4.165**

Er zijn geen restricties bij de participaties ten aanzien van uitkeringen van dividend.

6.5 Financiële vaste activa

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Leningen u/g	1.551	1.648
Waarborgsommen	68	55
Actieve belastinglatentie	25	29
Stand per 31 december	**1.644**	**1.732**

De leningen u/g betreffen leningen aan participaties, personeelsleden en klanten. De leningen verstrekt aan participaties, personeelsleden en klanten hebben een looptijd variërend van twee tot vijf jaar met overeengekomen rentepercentages tussen de 5% en 6%. Ultimo 2013 is een verstrekte lening aan de managing director van een in Japan gevestigde werkmaatschappij verantwoord. Deze werkmaatschappij is in het boekjaar 2014 verkocht. Inzake deze lening waren geen specifieke looptijd en rente overeengekomen.

Van één van de groepsmaatschappijen is door een aandelentransactie van één van de voormalige eigenaren de fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting verbroken. Door de Belastingdienst is ontheffing verleend van het vervreemdingsverbod. Het in aanmerking te nemen bedrag aan meerwaarde ten tijde van de overdracht binnen de fiscale eenheid bedraagt maximaal € 200.000 en wordt fiscaal in tien jaar afgeschreven. Voor de meerwaarde is een latente belastingvordering gevormd.

De verwachting bestaat dat de verantwoorde bedragen worden geïncasseerd tegen de per verslagdatum verantwoorde bedragen.

6.6 Leningen u/g

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs		
Leningen verstrekt aan investeringen en participaties	58	75
Leningen verstrekt aan overige entiteiten/personen	230	60
Stand per 31 december	**288**	**135**

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Stand per 1 januari	135	1.948
Verstrekte nieuwe leningen	253	2
Ontvangen aflossingen	–75	–1.483
(De/In)consolidatie	–25	25
Voorzieningen c.q. afboekingen	–	–357
Stand per 31 december	**288**	**135**

De kortlopende leningen u/g bevatten leningen aan participaties, leningen aan aandeelhouders van voormalige participaties en leningen aan beoogde participaties die vervallen binnen overeengekomen termijnen. Uitstaande looptijden zijn korter dan één jaar. De overeengekomen rentepercentages bedragen tussen de 5% en 7,5%.

De reële waarde is ongeveer gelijk aan de boekwaarde.

6.7 Beleggingen

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Beleggingen per 1 januari tegen reële waarde	10.937	4.283
Saldo aankopen/verkopen van de beleggingen gedurende het jaar	2.608	1.770
Mutaties in ongerealiseerde herwaardering van beleggingen	6.013	4.884
Stand per 31 december tegen reële waarde	**19.558**	**10.937**

Inzake de reële waardebepaling en de fair value hiërarchie van de beleggingen wordt verwezen naar de toelichting onder 6.3.

6.8 Voorraden

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Voorraad grond- en hulpstoffen	3.506	1.290
Voorraad halffabricaat	1.981	3.354
Vooraad gereed product en handelsgoederen	3.221	2.465
	8.708	**7.109**

De kosten van voorraden verantwoord onder de kostprijs omzet bedraagt € 61 miljoen (2013: € 71 miljoen).

Op de bruto-waardering van de voorraden ultimo 2014 zijn voorzieningen verantwoord voor in totaal € 0,6 miljoen (2013: € 0,8 miljoen). Het bedrag aan afwaarderingen in het resultaat bedraagt € 0,0 miljoen (2013: € 0,2 miljoen).

Als onderpand voor kredietfaciliteiten zijn per balansdatum voor een bedrag van € 2,8 miljoen aan voorraden verpand (2013: € 2,2 miljoen).

6.9 Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Handelsdebiteuren	7.416	8.659
Omzetbelasting	–	254
Overige vorderingen en overlopende activa	1.917	1.431
	9.333	**10.344**

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan één jaar.

Op de bruto-waardering van de handelsdebiteuren zijn voorzieningen verantwoord voor in totaal € 624.000 (2013: € 368.000).

Het maximale kredietrisico bestaat uit de boekwaarde van de per verslagdatum verantwoorde vorderingen en overlopende activa.

6.10 Liquide middelen

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Rekening-courant	6.840	4.001
Spaarrekeningen en depositio's	795	513
Kas	12	38
	7.647	**4.552**

Van het saldo liquide middelen staat € 207.000 niet ter vrije beschikking uit hoofde van afgegeven garanties. Restant saldo van de liquide middelen staan ter vrije beschikking.

Het maximale kredietrisico bestaat uit de boekwaarde van de per verslagdatum verantwoorde liquide middelen.

6.11 Activa en passiva aangehouden voor verkoop

De uitsplitsing over componenten is als volgt:

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Goodwill	249	249
Materiële vaste activa	840	1.550
Vorderingen en overlopende activa	20	19
Liquide middelen	8	4
Activa aangehouden voor verkoop/beëindigde activiteiten	**1.117**	**1.822**
Handelsschulden en te betalen posten	21	22
Passiva aangehouden voor verkoop/beëindigde activiteiten	**21**	**22**

Op 31 december 2014 houdt Value8 N.V. één vennootschap aan voor verkoop. Dit betreft N.V. Dico International. Ten aanzien van deze vennootschap geldt dat de intentie bestaat om het meerderheidsbelang in deze vennootschap op korte termijn te vervreemden (aanwenden voor reverse listing). De waardering van de activa en passiva in deze vennootschap is gebaseerd op reële waarde onder aftrek van voorziene verkoopkosten. Over het verslagjaar heeft N.V. Dico International een positieve cashflow mutatie gerealiseerd van + € 4 (2013: -/- € 11). De winst- en verliesstromen van N.V. Dico Internationaal zijn zeer gering. De operationele kosten bedragen € 22 (2013: € 16), resultaat voor belasting -/- € 22 (2013: -/- € 16). Er is geen acute vennootschapsbelasting verantwoord gezien de fiscale verliezen.

Ten aanzien van de onder de activa en passiva aangehouden voor verkoop geactiveerde goodwill inzake N.V. Dico International is beoordeeld of een bijzondere waardevermindering noodzakelijk is. Op basis van gerealiseerde resultaten van reverse-listings uit het verleden is geen bijzondere waardevermindering noodzakelijk. De overige activa en passiva van N.V. Dico International zijn geringe nominale titels van vorderingen en schulden waarbij de nominale waarde derhalve gelijk is aan de reële waarde.

N.V. Dico International staat al langer dan één jaar in de verkoop. Op basis van profiel, historie en beurswaarde van de lege beursnotering onderzoeken derde partijen welke vennootschap ze kiezen voor een reverse listing. In 2014 heeft N.V. Dico International nog geen nieuwe activiteiten ontplooit.

Binnen één van de groepsmaatschappijen (MTY Holdings N.V.) wordt vastgoed aangehouden voor verkoop. De waardering van deze activa ad € 840 is gebaseerd op reële waarde onder aftrek van voorziene verkoopkosten. In 2013 waren deze activa gerubriceerd onder de reguliere materiële vaste activa. De ultimo 2013 verantwoorde activa ad € 1.550 is in het onderhavige boekjaar daadwerkelijk verkocht. De fair value waardering van de activa aangehouden voor verkoop ad € 840 heeft plaatsgevonden op basis van taxatierapporten en biedingen (level 3 van de fair value IFRS hiërarchie). Op basis van deze fair value waardering is er in de verslagperiode een bijzondere waardevermindering verantwoord van € 30.

6.12 Geplaatst kapitaal

Gedurende 2014 heeft Value8 N.V., in diverse tranches, 910.210 aandelen A uitgegeven onder gelijktijdige inkoop van 910.210 aandelen B. In aanvulling daarop zijn onder titel van het uitkeren van bonusdividend 81.190 aandelen A en 220.000 aandelen B uitgegeven.

Ultimo 2013 had de vennootschap 34.760 ingekochte eigen aandelen B in portefeuille. In 2014 zijn 937.933 eigen aandelen B ingekocht en 954.619 eigen aandelen B verkocht. Per 31 december 2014 heeft Value8 N.V. 18.074 ingekochte eigen aandelen B in portefeuille. Het positieve transactieresultaat 2014 van de verkochte eigen aandelen B bedraagt € 579.862 en is ten gunste van de overige reserves gebracht.

Het maatschappelijk kapitaal van Value8 N.V. per 31 december 2014 bedraagt € 7.280.000 en bestaat uit: 2.800.000 aandelen A (nominaal € 0,35), 14.000.000 aandelen B (nominaal € 0,35) en 1.000.000 cumulatief preferente financieringsaandelen C (nominaal €1,40).

Per 31 december 2014 zijn:
- 2.107.000 aandelen A met een nominale waarde van € 0,35 uitgegeven en volgestort;
- 4.620.000 aandelen B met een nominale waarde van € 0,35 uitgegeven en volgestort;
- 100.350 cumulatief preferente financieringsaandelen C met een nominale waarde van € 1,40 uitgegeven en volgestort. De cumulatief preferente financieringsaandelen C worden onder IFRS gekwalificeerd als een langlopende verplichting.

De aandelen A en B hebben dezelfde rechten, waarbij aandelen B genoteerd zijn op Euronext Amsterdam.

De wettelijke reserve (herwaarderingsreserve) is beklemd en niet uitkeerbaar.

Eén groepsmaatschappij (2013: twee groepsmaatschappijen) heeft ontwikkelingskosten geactiveerd als immateriële vaste activa. Voor de omvang van de geactiveerde ontwikkelingskosten is een wettelijke reserve deelneming verantwoord.

6.13 Winst per aandeel

Bij de berekening van de winst per aandeel per 31 december 2014 is uitgegaan van het toe te rekenen resultaat aan aandeelhouders van € 4.554.000 (2013: € 3.060.000) en een gewogen gemiddeld aantal aandelen van 6.119.821 dat gedurende 2014 heeft uitgestaan (2013: 5.081.402).

De winst per aandeel 2014 bedraagt € 0,74 (2013: € 0,60).

De winst per aandeel 2014 gecorrigeerd voor amortisatie bedraagt € 0,81 (2013: € 0,70).

6.14 Voorzieningen

	Voorziening latente belastingen	Overige voorzieningen	Totaal
	€	€	€
Balans per 1 januari 2014	859	520	1.379
(De/in) consolidatie	393	–494	–101
Dotaties gedurende het jaar	–	–	–
Onttrekkingen gedurende het jaar	–17	–	–17
Vrijvallen voorzieningen	–266	–3	–269
Koersomrekeningsverschillen	–	–	–
Balans per 31 december 2014	**969**	**23**	**992**
Langlopend	934	23	957
Kortlopend	35	–	35
Balans per 31 december 2014	**969**	**23**	**992**

	Voorziening latente belastingen	Overige voorzieningen	Totaal
	€	€	€
Balans per 1 januari 2013	479	523	1.002
(De/in) consolidatie	490	–	490
Dotaties gedurende het jaar	120	105	225
Onttrekkingen gedurende het jaar	–230	–51	–281
Vrijvallen voorzieningen	–	–	–
Koersomrekeningsverschillen	–	–57	–57
Balans per 31 december 2013	**859**	**520**	**1.379**
Langlopend	835	520	1.355
Kortlopend	24	–	24
Balans per 31 december 2013	**859**	**520**	**1.379**

De voorziening latente belastingen heeft betrekking op toekomstige belastingclaims bij de realisatie van de bij acquisities van bedrijfscombinaties verworven activa. In aanvulling daarop zijn er voorzieningen latente belastingverschillen verantwoord voor tijdelijke bedrijfseconomische/fiscale verschillen.

De overige voorzieningen hebben met name betrekking op garantieverplichtingen.

6.15 Langlopende verplichtingen

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
7 % cumulatief preferente aandelen	2.509	2.509
Hoofdsom langlopende schulden	10.547	10.611
Kortlopend deel langlopende schulden	–4.226	–2.252
	8.830	**10.868**

31 december 2014	**Boek-waarde**	**Minder dan een jaar**	**1-5 jaar**	**Meer dan 5 jaar**
	€	€	€	€
7 % cumulatief preferende aandelen	2.509	–	–	2.509
Rentedragende leningen	9.690	4.034	5.656	–
Verschuldigde termijnen aankooptransactie	857	192	665	–
	13.056	**4.226**	**6.321**	**2.509**

31 december 2013	**Boek-waarde**	**Minder dan een jaar**	**1-5 jaar**	**Meer dan 5 jaar**
	€	€	€	€
7 % cumulatief preferende aandelen	2.509	–	–	2.509
Rentedragende leningen	9.459	2.052	7.407	–
Verschuldigde termijnen aankooptransactie	1.152	200	952	–
	13.120	**2.252**	**8.359**	**2.509**

De bedragen toegelicht in bovenstaande tabel zijn de niet verdisconteerde contractuele kasstromen.

Onder de langlopende verplichtingen zijn de volgestorte bedragen op de door Value8 N.V. uitgegeven 7 % cumulatief preferente financieringsaandelen C verantwoord.

Binnen de groep zijn er diverse langlopende leningen afgesloten met verschillende overeengekomen rente tarieven. De overeengekomen leningen hebben een looptijd variërend tussen de twee en zes jaar. Deels is er variabele rente overeengekomen op basis van driemaands euribor met een spread tussen de 1,75% en 2,25%.

Onder de langlopende leningen zijn ook de nog verschuldigde termijnen van een aankooptransactie van een bedrijfscombinatie verantwoord. De looptijd van deze verplichting is tot april 2019. Op deze verplichting is geen rente overeengekomen behoudens indien de termijnen niet tijdig worden afgelost (boeterente 1,5% per maand).

Gezien de structurering van de leningen is de boekwaarde van de langlopende verplichtingen nagenoeg gelijk aan de reële waarde van de langlopende verplichtingen.

Ten aanzien van de opgenomen leningen zijn zekerheden gesteld door middel van pandrecht op bedrijfsmiddelen, voorraden en vorderingen.

6.16 Leningen o/g

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Kortlopende Leningen o/g	300	300
Kortlopend deel langlopende leningen o/g	4.226	2.252
	4.526	**2.552**

De kortlopende lening o/g betreft een lening inzake borgstelling Douane bij één van de groepsmaatschappijen. Aflossing vindt plaats indien een noodzakelijke certificering is verkregen.

Gezien de structurering van de leningen is de boekwaarde van de kortlopende verplichtingen nagenoeg gelijk aan de reële waarde van de kortlopende verplichtingen.

De kortlopende verplichtingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

6.17 Handelsschulden en overige te betalen posten

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Handelscrediteuren	6.889	6.765
Omzet belasting	87	–
Loonbelasting en premies sociale verzekering	795	1.396
Derivaten	–	256
Financieringspositie onderhanden werk	–	446
Schulden aan kredietinstellingen	4.540	3.062
Overige schulden en overlopende schulden	6.946	7.778
	19.257	**19.703**

De financieringspositie van het onderhanden werk 2013 bestond uit € 276.000 aan geactiveerde kosten en verantwoorde interim-winst en uit € 722.000 aan vooruit gefactureerde termijnen.

Handelsschulden en overige te betalen posten hebben een looptijd korter dan één jaar.

6.18 Overname meerderheidsbelangen en wijzigingen in meerderheidsbelangen

Prika Ingredients B.V.

Gedurende de verslagperiode (1 juli 2014) heeft Value8 N.V. een meerderheidsbelang van 70% verworven in Prika Ingredients B.V. De aankoop is gestructureerd door middel van een aankoopvennootschap (Prika Ingredients B.V.) die deels de voormalige aandeelhouder van Wex Holding B.V. en CheeseFactory GmbH (de vennootschappen waarin de feitelijke activiteiten zitten) heeft uitgekocht. Prika Ingredients B.V. is gekwalificeerd als de verkrijger van Wex Holding B.V. en Cheese Factory GmbH.

De aankoop van het meerderheidsbelang door Prika Ingredients B.V. is als volgt te kwantificeren:

	€
Betaald voor meerderheidsbelang	1.200
Schuld uit hoofde van acquisitie	–
Transactiekosten	–
	1.200

Ten aanzien van de acquisitie van Wex Holding B.V. en CheeseFactory GmbH zijn nagenoeg alleen interne 'transactiekosten' gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening.

De doorgevoerde reële waarde-aanpassingen hebben betrekking op het nihil waarderen van oude goodwill, het activeren van klantcontracten, het aanpassen van de reële waarde van materiële vaste activa (bedrijfspanden en machines) en het bepalen van de voorziening latente belastingen op basis van een uniform belastingtarief voor alle bedrijfseconomische/fiscale verschillen.

Bij de overname is een voorwaardelijke verplichting aangegaan inzake een variabel deel van de koopsom (earn-out). Deze voorwaardelijke verplichting is op basis van de inschatting van het realiseren van de voorwaardelijke elementen op nihil gewaardeerd.

De activa en passiva van de acquisitie:	**Boekwaarde**	**Reële waarde**
	€	€
Goodwill	1.728	–
Immateriele vaste activa	–	106
Materiële vaste activa	3.553	4.131
Voorraden	2.517	2.517
Vorderingen	3.333	3.333
Liquide middelen	–	–
Langlopende leningen	–2.799	–2.799
Voorzieningen	-186	–395
Kortlopende leningen	–2.121	–2.121
Kortlopende schulden	–4.020	–4.020
Saldo van identificeerbare netto activa		752
Minderheidsaandeelhouders		–
Goodwill (per saldo)		**448**
Transactiesom		1.200
Meegekochte liquide middelen		1.821
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		3.021

Bovenstaande goodwill betreft de 100% goodwill zoals die is verantwoord binnen Prika Ingredients B.V. De goodwill is fiscaal niet afschrijfbaar.

De reële waardebepaling van de goodwill heeft plaatsgevonden door de veronderstelling dat de 'oude' geactiveerde goodwill wordt verondersteld deel uit te maken van de uit de actuele transactie voortvloeiende goodwill resulterend in de vergelijking tussen de reële waarde van de activa en passiva en de transactiesom.

Reële waardebepaling van klantencontracten (immateriële vaste activa) heeft plaatsgevonden op basis van de opportunity cost approach. Hierbij zijn de historische acquisitiekosten in relatie met de geacquireerde omzet in ogenschouw genomen.

Ten aanzien van de reële waardebepaling van de materiële vaste activa (bedrijfspanden en machinepark) is uitgegaan van actuele taxatierapporten.

De reële waardebepaling van de voorziening latente belastingen heeft plaats gevonden door een uniform belastingtarief te hanteren voor de bedrijfseconomische/fiscale verschillen (inclusief het effect uit hoofde van het waarderen van klantcontracten).

Value8 N.V. heeft een 70% belang verworven in Prika Ingredients B.V. Na het verkrijgen van de beslissende zeggenschap is de bijdrage van Prika Ingredients B.V. aan de netto-omzet en nettowinst van Value8 N.V. in de verslagperiode als volgt:

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	12.543
Aandeel derdenomzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	3.763
Winst na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	–69
Aandeel derdenwinst na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	–21

Indien de overname had plaatsgevonden op 1 januari 2014, had de bijdrage aan de omzet (100%) € 23.750 bedragen en de bijdrage aan de winst na belastingen (100%) € 65.

Fund Solutions S.C.A.

Gedurende de verslagperiode (1 oktober 2014) heeft de groepsonderneming BK Group International B.V. een meerderheidsbelang van 100 % verworven in Fund Solutions S.C.A. BK Group International B.V. is gekwalificeerd als de verkrijger van Fund Solutions S.C.A.

De aankoop van het meerderheidsbelang door BK Group International B.V. is als volgt te kwantificeren:

	€
Betaald voor meerderheidsbelang	640
Schuld uit hoofde van acquisitie	–
Transactiekosten	–
	640

Ten aanzien van de acquisitie van Fund Solutions S.C.A. zijn nagenoeg alleen interne ‘transactiekosten’ gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening.

De doorgevoerde reële waarde aanpassingen hebben betrekking op het waarderen van het klantenbestand en de daarmee samenhangende voorziening voor belastinglatentie. In aanvulling daarop zijn er neerwaartse aanpassingen doorgevoerd naar aanleiding van verwachtte niet te incasseren vorderingen.

De naar aanleiding van de overname opgenomen goodwill is toe te rekenen aan de expertise van het management en de stabiele verwachte kasstroomontwikkeling voortvloeiend uit de operationele trustactiviteiten.

Bij de overname zijn geen significante voorwaardelijke verplichtingen aangegaan.

De activa en passiva van de acquisitie:	**Boek-waarde**	**Reële waarde**
	€	€
Immateriële vaste activa	42	69
Materiële vaste activa	29	29
Vorderingen	323	205
Liquide middelen	60	60
Voorzieningen	–	–7
Kortlopende schulden	–230	–230
Saldo van identificeerbare netto activa		126
Minderheidsaandeelhouders		–
Goodwill (per saldo)		**514**
Transactiesom		640
Meegekochte liquide middelen		–60
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		**580**

Bovenstaande goodwill betreft de 100 % goodwill zoals verantwoord binnen BK Group International B.V. De goodwill is fiscaal niet afschrijfbaar.

Reële waardebepaling van klantencontracten (immateriële vaste activa) heeft plaatsgevonden op basis van de opportunity cost approach. Hierbij zijn de historische acquisitiekosten in relatie met de geacquireerde omzet in ogenschouw genomen.

De in de reële waardebepaling verantwoorde vorderingen zijn inclusief verantwoorde voorzieningen.

Value8 N.V. heeft een 67,5 % belang in BK Group International B.V. Na het verkrijgen van de beslissende zeggenschap van BK Group International B.V. in Fund Solutions S.C.A. is de bijdrage van Fund Solutions S.C.A. aan de netto-omzet en netto-winst van Value8 N.V. in de verslagperiode als volgt:

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	265
Aandeel derdenomzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	86
Winst na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	27
Aandeel derdenwinst na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	9

Indien de overname had plaatsgevonden op 1 januari 2014, had de bijdrage aan de omzet (100%) € 898 bedragen en de bijdrage aan de winst na belastingen (100%) € 72.

Novisource N.V.

Value8 N.V. had een 88,88% belang in het beursgenoteerde 1ste Nederlandse Onroerendgoed Maatschappij (1NOMij) N.V. Deze vennootschap is op 13 februari 2014 aangewend voor de reverse listing van Novisource N.V. Tot het moment van de transitie van een meerderheidsbelang in een minderheidsbelang is het resultaat van 1NOMij geconsolideerd in de cijfers van Value8 N.V. (2014: nihil resultaat).
Per 31 december 2014 heeft Value8 N.V. een 21,08% belang in Novisource N.V.

Inzake de reverse listing heeft Value8 N.V. een resterend belang overgehouden in een actief beursfonds. Dit resterende belang is als onderdeel van de beleggingen per 31 december 2014 gewaardeerd tegen de vigerende waarderingsgrondslagen van Value8 N.V.

Buhrs B.V.en Buhrs Japan K.K.

Buhrs International Group B.V. (middellijk 100% dochter van Value8 N.V.) had 100% belangen in Buhrs B.V. en Buhrs Japan K.K. Deze vennootschappen zijn op 7 juli 2014 verkocht en uit dien hoofde vanaf deze datum gedeconsolideerd.

De bijdrage van de verkochte Buhrs vennootschappen aan de netto-omzet en nettowinst van Value8 N.V. in de verslagperiode is als volgt:

	€
Omzet verkochte activiteiten tot aan transactiedatum (100 %)	4.190
Aandeel derdenomzet verkochte activiteiten tot aan transactiedatum	–
Winst na belastingen verkochte activiteiten tot aan transactiedatum (100%)	–1.218
Aandeel derdenwinst na belastingen verkochte activiteiten tot aan transactiedatum	–
Gerealiseerd transactieresultaat verkoop meerderheidsbelangen	–373

Haak Group B.V.

Value8 Tech Group N.V. (onmiddellijk 100% dochter van Value8 N.V.) had een 100% belang in Haak Group B.V. Deze vennootschap is op 28 augustus 2014 verkocht en uit dien hoofde vanaf deze datum gedeconsolideerd.

De bijdrage van Haak Group B.V. aan de netto-omzet en nettowinst van Value8 N.V. in de verslagperiode is als volgt:

	€
Omzet verkochte activiteiten tot aan transactiedatum (100 %)	1.319
Aandeel derdenomzet verkochte activiteiten tot aan transactiedatum	–
Winst na belastingen verkochte activiteiten tot aan transactiedatum (100%)	–387
Aandeel derdenwinst na belastingen verkochte activiteiten tot aan transactiedatum	–
Gerealiseerd transactieresultaat verkoop meerderheidsbelang	343

DPS Services B.V.

Value8 N.V. had een 60% belang in DPS Services B.V. Dit 60% belang is per 1 oktober 2014 verkocht aan de 40% aandeelhouder. Tot aan het moment van de transactie is het gecontroleerde belang van DPS Services B.V. geconsolideerd in de cijfers van Value8 N.V.

De bijdrage van DPS Services B.V. aan de netto-omzet en nettowinst van Value8 N.V. in de verslagperiode is als volgt:

	€
Omzet verkochte activiteiten tot aan transactiedatum (100 %)	8.368
Aandeel derdenomzet verkochte activiteiten tot aan transactiedatum	–3.347
Winst na belastingen verkochte activiteiten tot aan transactiedatum (100%)	316
Aandeel derdenwinst na belastingen verkochte activiteiten tot aan transactiedatum	–194
Gerealiseerd transactieresultaat verkoop meerderheidsbelang	–27

6.19 Voorwaardelijke verplichtingen

Huur

De totale verplichtingen voor toekomstige huurtermijnen op grond van de niet-opzegbare huurovereenkomsten per 31 december 2014 bedragen:

	€
Vervallend binnen één jaar	1.322
Vervallend tussen één en vijf jaar	2.764
Vervallend na vijf jaar	253

Operational lease (Lessee)

Er zijn bij de vennootschap alsmede haar groepsmaatschappijen leaseverplichtingen aangegaan voor meerdere vervoermiddelen. Met additionele clausules zoals indexatie wordt geen rekening gehouden zolang deze niet onvoorwaardelijk zijn. Niet opzegbare operationele lease contracten zijn opgenomen tegen de nominale waarde en hebben het volgende looptijd profiel:

	€
Vervallend binnen één jaar	330
Vervallend tussen één en vijf jaar	405
Vervallend na vijf jaar	–

Bankgaranties

Binnen de groep zijn verschillende (bank)garanties afgegeven voor in totaal € 357.000

Overige voorwaardelijke verplichtingen

Onder voorbehoud van het behalen van minimale omzet- en EBITDA doelstellingen heeft de vennootschap een investeringsverplichting met een resterend saldo van € 3,8 miljoen in één van haar belangen.

6.20 Kapitaaltransacties in meerderheidsbelangen

In het verslagjaar heeft Value8 N.V. meerdere kapitaal transacties in meerderheidsbelangen verricht. De uit deze transacties voortvloeiende verwateringsresultaten zijn rechtstreeks ten gunste c.q. ten laste van de overige reserves verantwoord.

De te onderkennen verwateringsresultaten 2014 welke zijn verwerkt in de overige reserves:

	2014	2013
	€	€
DPS Services B.V.	5	–
Prika Ingredients B.V.	–360	–
N.V. Dico International	–3	–
SnowWorld N.V. (Fornix Biosciences N.V.)	–	–14
MTY Holding N.V.	–3	–6
BK Group International B.V.	–236	709
Novisource N.V. (1NOMij N.V.)	–	23
Eetgemak Holding B.V.	–	–73
	–597	**638**

6.21 Risico's

Beleid ten aanzien van financiële risico's

Algemene financiële risico's

De belangrijkste financiële risico's waaraan Value8 N.V. onderhevig is, zijn het liquiditeitsrisico en het marktrisico. Value8 N.V. is of kan gevoelig zijn voor risico's met betrekking tot valuta's en rente-ontwikkelingen.

Liquiditeitrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat de groep op enig moment niet aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Het uitgangspunt voor het managen van het liquiditeitsrisico is dat er voldoende liquiditeiten worden aangehouden dan wel kredietfaciliteiten beschikbaar zijn om te kunnen voldoen aan de huidige en toekomstige financiële verplichtingen, onder zowel normale als moeilijke omstandigheden. Liquiditeits-prognoses, inclusief beschikbare kredietfaciliteiten, vormen onderdeel van de reguliere management-informatie bij de groepsmaatschappijen. De focus bij het managen van het liquiditeitsrisico ligt op de netto financieringsruimte, bestaande uit vrij beschikbare liquide middelen en beschikbare kredietfaciliteiten, in relatie tot de financiële verplichtingen.

Voor de kwantificering van het liquiditeitsrisico wordt verwezen naar paragraaf 6.15 waar de langlopende verplichtingen zijn toegelicht inclusief stratificatie in te vervallen termijnen over verschillende perioden.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft tot doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de onderneming te beperken en daarmee tevens de netto-renteresultaten te optimaliseren. Een verlaging van de rentetarieven met 1% zou niet resulteren in een materiële verandering in het resultaat of vermogen uitgaande van de

samenstelling van de financiële middelen per 31 december 2014. Hetzelfde geldt voor een toename van de rentetarieven met 1%.

Marktrisico

Valutarisico

Per 31 december 2014 heeft Value8 N.V. één groepsmaatschappij (BK Group International B.V.) waarin wordt geparticipeerd in buitenlandse vennootschappen. Daarnaast zijn er per 31 december 2014 nog belangen in vennootschappen in China en Verenigde Staten waarvan de activiteiten zijn beëindigd (Buhrs China B.V. en Buhrs Americas Ltd.). Er wordt valutarisico gelopen op US dollar, Chinese Rmb en UK GBP. Gezien de beëindigde activiteiten en qua omvang zeer beperkte operationele activiteiten in het buitenland is het valutarisico niet significant. De overige activiteiten van Value8 N.V. geschieden vrijwel geheel in euro's binnen de euro-zone.

Er wordt binnen de groep geen hedge accounting toegepast.

Prijsrisico

Value8 N.V. investeert ook in beursgenoteerde aandelen. De investeringen worden gewaardeerd op de reële waarde waarbij in het merendeel van de investeringen wordt aangesloten bij de beurskoers.

Eén van de groepsmaatschappijen handelt in goud, zilver en platina waarbij in het proces nagenoeg geen voorraadvorming plaats vindt. Uit dien hoofde is er slechts een beperkt prijsrisico op balansposities uit hoofde van deze activiteit.

Sensitiviteitsanalyse

Bij 5 % hogere beurskoersen (bepaald per aandeel) zou Value8 N.V. over 2014 een hoger herwaarderings-resultaat hebben verantwoord van € 658.000 (2012: € 547.000). Zelfde impact op het verantwoorde eigen vermogen per ultimo 2014 en ultimo 2013.

Bij een 5 % betere koersverhouding tussen de euro en de functionele valuta van de buitenlandse eenheden zou het resultaat € 4.000 hoger zijn geweest (2013 € 63.000 hoger). Zelfde impact op het verantwoorde eigen vermogen per ultimo 2014 en ultimo 2013.

Beleid ten aanzien van kapitaalrisico

Als kapitaal kwalificeert bij Value8 N.V. het eigen vermogen. De vennootschap heeft als doel het merendeel van de ingehouden reserves aan te wenden voor investeringen in het kader van autonome groei en acquisities.

De vennootschap is niet onderhevig aan externe eisen rondom het aan te houden kapitaal.

In het kader van de financiering van de groei verwacht Value8 N.V. de komende jaren een relatief laag pay-out percentage te hanteren, waarbij het doel is het dividend tenminste op het huidige niveau te handhaven.

Hiermee wordt ook een signaal gegeven aan de houders van Cumulatief Preferente aandelen Value8 N.V., aan wie – nog voordat dividend kan worden uitgekeerd aan gewone aandelen – een dividend van EUR 1,75 per aandeel toekomt.

Over 2014 stellen de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen voor een dividend uit te keren van € 0,14 voor de gewone aandelen. In aanvulling daarop wordt 5% als bonusdividend uitgekeerd. Daarnaast wordt het vaste dividend van 7 % op de preferente aandelen over 2014 uitgekeerd (€ 1,75 per aandeel).

6.22 Verbonden partijen

Als verbonden partijen van Value8 N.V. zijn te onderscheiden: de dochterondernemingen, de leden van de Raad van Commissarissen en de leden van de Raad van Bestuur.

Transacties met verbonden partijen

Transacties met dochterondernemingen worden op zakelijke grondslag uitgevoerd tegen voorwaarden die vergelijkbaar zijn met transacties met derden.

Value8 N.V. heeft gedurende 2014 voor € 99.000 aan omzet gefactureerd aan groepsmaatschappijen uit hoofde van financiële dienstverlening.

Ultimo 2014 heeft Value8 N.V. voor € 7.685.100 (2013: € 6.272.303) aan leningen verstrekt aan groepsmaatschappijen. Over de leningen wordt een marktconforme rente berekend.

Gedurende het boekjaar heeft de vennootschap voor in totaal 910.210 aandelen B ingekocht van 3L Capital Holding B.V. (persoonlijke holding van de heer PPF de Vries) onder gelijktijdige uitgifte van 910.210 aandelen A. Inkoop en uitgifte hebben plaatsgevonden tegen een gemiddelde prijs van € 10,67 per aandeel.

In 2014 hebben de heren Van der Lugt en Van Duijn respectievelijk 20.000 en 4.500 aandelen Value8 N.V. gekocht tegen een marktconforme koers van € 11,00 per aandeel.

Bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen

De bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen is onafhankelijk van het resultaat van de vennootschap. Het aantal leden van de Raad van Commissarissen per eind 2014 was 3 (2013: 3).

De Raad van Commissarissen:
- Drs. P.C. van der Lugt: € 22.500 (2013: € 20.000) – aangetreden per 24 september 2008;
- Prof. dr. J.J. van Duijn: € 17.500 (2013: € 15.000) – aangetreden per 29 juni 2009;
- Drs. J.H. Pontier: € 17.500 (2013: € 15.000) – aangetreden per 11 februari 2010.

De totale bezoldiging van de Raad van Commissarissen bedraagt € 57.500 (2013: € 50.000).

Bezoldiging directie

	Periodiek inkomen	Eenmalige beloning	Winstdeling- en bonusregeling	2014	2013
				€	€
Drs. P.P.F. de Vries	170,0	–	40,0	210,0	198,0
Drs. G.P. Hettinga	101,4	–	25,0	126,4	107,5
Drs. B.M. Koopmans	94,3	–	15,0	109,3	2,6
Totaal	**365,7**	**–**	**80,0**	**445,7**	**308,1**

De heren De Vries en Hettinga zijn per 24 september 2008 benoemd en op 19 juni 2012 herbenoemd. Mevrouw K. Koopmans is op 20 december 2013 benoemd. De bonus over 2014 is berekend op basis van de criteria zoals aangegeven in het remuneratiebeleid. Het periodieke inkomen is inclusief pensioenbijdrage. Het directielid is zelf verantwoordelijk voor de hoogte en wijze van pensioenopbouw. De heer De Vries houdt op 31 december 2013 via 3L Capital Holding B.V. 2.107.000 aandelen A Value8 N.V. en 61.880 aandelen B. In totaal houdt 3L Capital Holding B.V. op 31 december 2014 2.168.880 aandelen Value8 N.V. (31 december 2013: 2.065.600).

Binnen Value8 N.V. bestaat het 'key' personeel uit de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen.

Voor het remuneratiebeleid wordt verwezen naar hoofdstuk 3 van het jaarverslag.

Overige opmerkingen

Volgens het AFM-register zijn er per datum van het jaarverslag de volgende meldingen van een belang van meer dan 5% in het aandelenkapitaal van de vennootschap bekend:

P.P.F. de Vries	25-30 procent
Delta Lloyd	10-15 procent
J.P. Visser	10-15 procent

6.23 Gebeurtenissen na balansdatum

Op 5 januari 2015 heeft Value8 N.V. de overname van een meerderheidsbelang in Kersten (60%) gerealiseerd. Kersten is een leidende speler op het gebied van verstrekking en onderhoud van hulpmiddelen voor mensen met een beperking en past binnen de strategie van Value8 N.V. om te groeien in de sector gezondheidszorg. Kersten behaalde in 2013 een omzet van 34 miljoen euro.

Op 8 januari 2015 heeft Value8 N.V. de overname van voormalige Sanoma websites Belegger.nl en Beursduivel.be bekendgemaakt. Voor Value8 N.V. vormen Belegger.nl en haar Belgische equivalent Beursduivel.be een logische toevoeging aan de sector Dedicated Financial Services.

Op 21 januari 2015 maakte Value8 N.V. bekend dat haar dochteronderneming Value8 Tech Group N.V. de overname van AquaServa heeft afgerond. AquaServa is een leidende partij in Nederland op het gebied van waterveiligheid.

Op 3 februari 2015 maakte Value8 N.V. bekend dat aandelen A heeft uitgegeven tegen gelijktijdige inkoop van aandelen B. Deze uitgifte van circa 3,8% houdt verband met de financiering van de groei van Value8 N.V..

Op 5 maart 2015 heeft Value8 N.V. bekendgemaakt dat zij – in het kader van een vervolg-investeringsronde – haar belang in Ceradis stapsgewijs vergroot van 25 tot circa 40 procent. Het investeringsbedrag van in totaal 4,2 miljoen euro zal worden aangewend ten behoeve van groei van de organisatie en de ontwikkeling van nieuwe producten. Value8 N.V. neemt ruim de helft van het investeringsbedrag voor haar rekening.

Op 11 maart 2015 is bekendgemaakt dat Value8 N.V. het blad Beleggingsexpres heeft overgenomen. Beleggingsexpres is een op de Nederlandse beurs gefocust beleggingsblad dat tweewekelijks verschijnt.

Op 26 maart 2015 hebben Value8 N.V. en IEX hun activiteiten op het gebied van online beleggingsinformatie samengevoegd in een gezamenlijke vennootschap, waarin Value8 N.V. een belang van 51 procent houdt. Met de combinatie van websites – waaronder iex.nl, belegger.nl, beursduivel.be – ontstaat er een zeer sterke propositie waarin direct ruim 1,5 miljoen beleggers in Nederland worden bereikt en 300.000 op de Vlaamse markt.

Toelichting op de onderscheiden posten van de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

6.24 Overige opbrengsten

Onder de overige opbrengsten 2014 is de omzet uit de professionele dienstverlening van Value8 N.V. verantwoord alsmede de transactieresultaten op de verkoop van meerderheidsbelangen en activa/passiva transacties.

Onder de overige opbrengsten 2013 is alleen de omzet uit de professionele dienstverlening van Value8 N.V. verantwoord.

6.25 Lonen, salarissen en sociale lasten

	2014	2013
	€	€
Lonen en salarissen	14.033	12.482
Sociale lasten	1.770	1.501
Pensioenlasten	653	729
Overige personeelskosten	937	1.252
	17.393	**15.964**

Gedurende het jaar 2014 waren binnen de groep gemiddeld 315 werknemers werkzaam op basis van een volledig dienstverband (2013: 332).

6.26 Financiële baten en lasten

	2014	2013
	€	€
Rente leningen u/g	78	425
Rente deposito's en rekening-courant	–30	–164
Voorzieningen en afboekingen leningen u/g	–	–362
Rente leningen o/g	–567	–568
Bankkosten en provisie	–199	–197
Koersverschillen	10	–
	–708	**–866**

De credit- en debet rente op deposito's en rekening-courant zijn gesaldeerd. Credit rente 2014 is € 33 (2013: € 18).

6.27 Winstbelastingen

Vennootschapsbelasting

De gerapporteerde belastingen als percentage van de resultaten vóór belastingen (inclusief resultaat beëindigde activiteiten bedraagt -/- 9,7 % (2013: -/- 18,9%). De aansluiting tussen de vennootschapsbelasting zoals vermeld in de geconsolideerde winst- en verliesrekening, gebaseerd op de effectieve belastingtarieven en de belastinglasten gebaseerd op het lokale binnenlandse belastingtarief is als volgt:

	2014	2013
	%	%
Vennootschapsbelasting op basis van binnenlands tarief	–25,0%	–25,0%
Effect van afwijkende buitenlandse tarieven	0,0%	4,0%
Effect van fiscaal niet belaste resultaten	25,1%	15,1%
Niet gewaardeerde actieve latenties	–9,8%	–13,0%
	–9,7%	–18,9%

Ultimo 2014 bedraagt de omvang van de verrekenbare verliezen € 3.993.640. De fiscaal verrekenbare verliezen zijn niet gewaardeerd omdat de groep geen structurele fiscale winsten verwacht. Dit wordt met name veroorzaakt door de fiscale structuur en faciliteiten (zoals de deelnemingsvrijstelling).

Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 273.249 verrekenbaar tot en met 2019. Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 100.827 verrekenbaar tot en met 2021. Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 1.960.592 verrekenbaar tot en met 2022. Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 1.658.972 verrekenbaar tot en met 2023.

6.28 Resultaat aangehouden voor verkoop

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Omzet	–	–
Kostprijs omzet	–	–
Bruto marge	–	–
Overige opbrengsten	–	–
Totaal netto-inkomsten	–	–
Kosten		
Lonen, salarissen en sociale lasten	–	–
Overige bedrijfskosten	21	5
	21	**5**
Afschrijvingen en amortisatie	30	–
Nettofinancieringslasten	–	–
Resultaat voor belastingen uit exploitatie	–51	–5
Winstbelastingen	–	–
Resultaat na belastingen uit exploitatie	**–51**	**–5**
Resultaat directe opbrengstwaarde activa aangehouden voor verkoop	–	1.961
Resultaat na belasting aangehouden voor verkoop	**–51**	**1.956**

N.V. Dico International wordt aangehouden voor verkoop. De resultaten van deze vennootschap zijn verantwoord onder resultaat aangehouden voor verkoop en beëindigde activiteiten.

In 2013 is het merendeel van de activa/passiva van MTY Holdings N.V. verkocht. Het hieruit voortvloeiende transactieresultaat is verantwoord onder het resultaat beëindigde activiteiten. In 2014 heeft een additionele afwaardering plaats gevonden op resterend vastgoed wat wordt aangehouden voor verkoop. Deze additionele afschrijving is onder het resultaat aangehouden voor verkoop verantwoord.

6.29 Gesegmenteerde informatie

Op basis van IFRS 8 dient voor het vaststellen van de segmenten de managementbenadering te worden gehanteerd. Gesegmenteerde informatie inzake de geconsolideerde ondernemingen:

2014	Internet & Technologie	Financieel	Food & Care	Totaal
	€	€		€
Netto omzet	13.738	48.281	35.231	97.250
Aandeel segment in netto resultaat	–661	199	1.469	1.007

2013	Internet & Technologie	Financieel	Food& Care	Totaal
	€	€	€	€
Netto omzet	18.890	63.241	20.283	102.414
Aandeel segment in netto resultaat	–2.624	2.003	1.299	678

In de investeringsportefeuille van Value8 N.V. worden de investeringssegmenten Internet & Technologie, Financiëel en Food & Care onderkend.

Het segment Financieel betreft investeringen in ondernemingen in de financiële sector of investeringen waarin op relatief korte termijn een transactie wordt beoogd om een transactiewinst op te realiseren of te gebruiken om een reverse listing te realiseren voor klanten van Value8 N.V.

	Internet & Technologie	Financieel	Food & Care	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2014	6.881	4.206	4.015	15.102
Investeringen	413	6.367	1.100	7.881
Desinvesteringen	–508	–3.075	–	–3.583
Ongerealiseerde waardemutaties	2.739	3.217	50	6.005
Stand per 31 december 2014	**9.526**	**10.715**	**5.165**	**25.405**

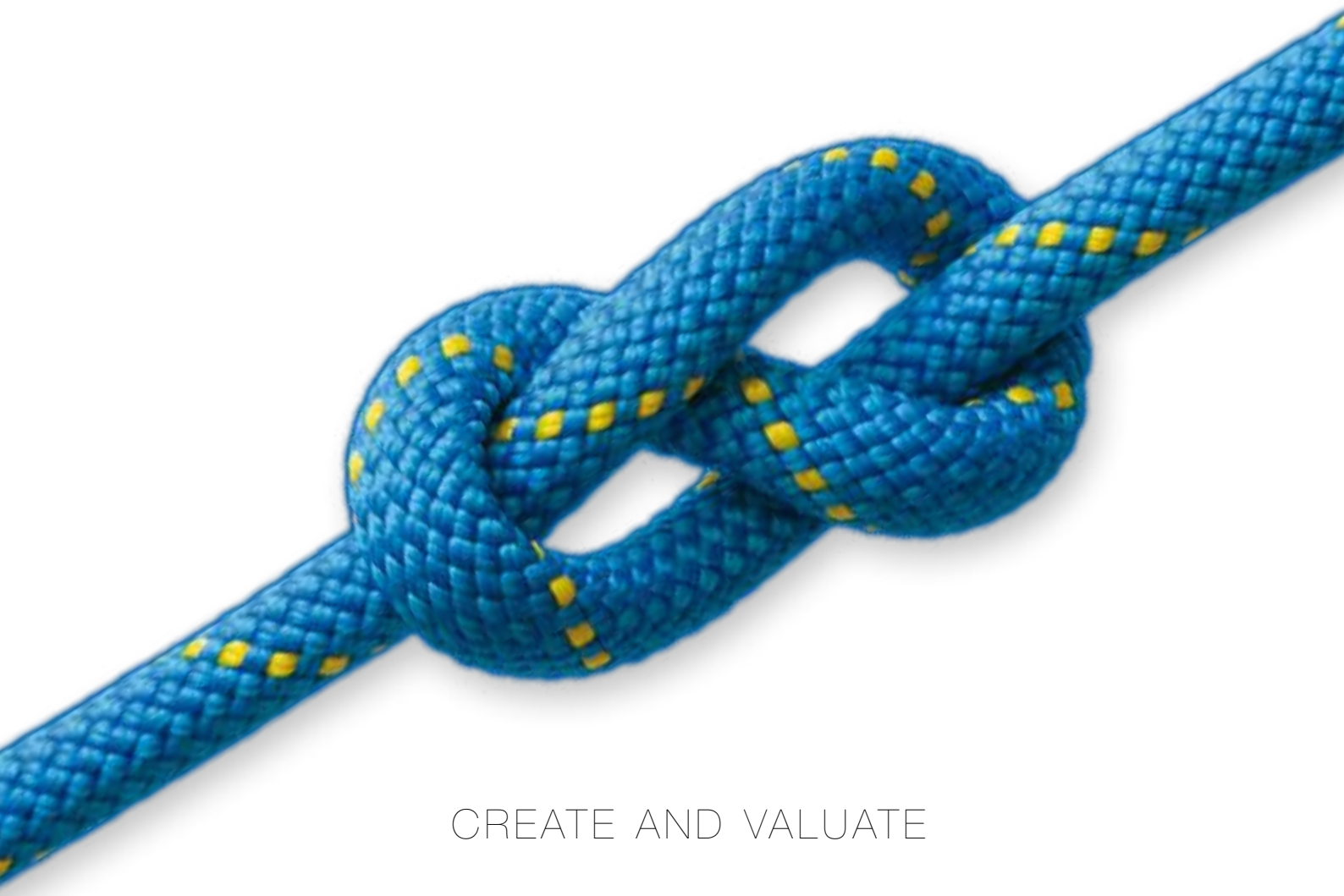
Servicekosten vergoed aan externe accountants

De kosten van externe accountants waren in 2014 marktconform. In 2014 is – geconsolideerd – € 151.200 betaald inzake de controle van de jaarrekening voor entiteiten binnen Nederland en € 0 voor entiteiten in het buitenland. De externe accountant heeft geen andere dienstverlening geleverd dan het controleren van de jaarrekening.



VALUE8 N.V.

ENKELVOUDIGE JAARREKENING 2014



CREATE AND VALUATE

Enkelvoudige jaarrekening

- Enkelvoudige balans
- Enkelvoudige winst- en verliesrekening
- Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening
- Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

7 Enkelvoudige balans per 31 december 2014

(x € 1.000)

		31-12-2014	31-12-2013
Activa			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa	10.1	2.544	4.024
Financiële vaste activa		1.428	1.360
Investeringen in participaties		5.847	4.165
Groepsmaatschappijen	10.2	6.755	8.997
Totaal Vaste activa		**16.575**	**18.546**
Vlottende activa			
Leningen u/g	10.3	7.817	6.994
Beleggingen	10.4	19.558	10.937
Te vorderen vennootschapsbelasting		14	9
Vorderingen en overlopende activa		303	123
Liquide middelen		5.581	876
		33.272	**18.939**
Vlottende activa aangehouden voor verkoop			
Totaal Vlottende activa		33.272	18.939
Totaal activa		**49.847**	**37.485**
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal		2.354	1.930
Agio reserves		27.586	18.177
Herwaarderingsreserves		3.917	2.033
Reserve koersverschillen		–44	–19
Wettelijke reserve deelneming		33	212
Overige reserves		4.999	4.467
Resultaat boekjaar		4.554	3.060
Totaal Eigen vermogen	10.5	**43.399**	**29.860**
Langlopende verplichtingen	10.6	2.509	2.509
Kortlopende verplichtingen			
Leningen o/g	10.7	435	605
Handelsschulden en overige te betalen posten		3.505	4.511
		3.939	5.116
Vlottende passiva aangehouden voor verkoop			
Totaal kortlopende verplichtingen		**3.939**	**5.116**
Totaal verplichtingen		**6.448**	**7.625**
Totaal Eigen vermogen en verplichtingen		**49.847**	**37.485**

8 Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2014

	2014	2013
	€	€
Aandeel in resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen	46	–460
Overige baten en lasten na belasting	4.508	3.520
	4.554	**3.060**

9 Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening

Algemeen

De enkelvoudige jaarrekening maakt deel uit van de jaarrekening 2014 van Value8 N.V. Alle bedragen zijn aangegeven in duizenden euro's, tenzij anders is vermeld.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

Value8 N.V. maakt voor de bepaling van de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling van haar enkelvoudige jaarrekening gebruik van de optie die wordt geboden in artikel 362:2 lid 8 BW. Dit houdt in dat de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling (waarderingsgrondslagen) van de enkelvoudige jaarrekening van Value8 N.V. gelijk zijn aan die voor de geconsolideerde jaarrekening zijn toegepast. Hierbij worden deelnemingen, waarop invloed van betekenis wordt uitgeoefend, gewaardeerd volgens de netto-vermogenswaarde-methode. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld volgens de International Financial Reporting Standards zoals vastgesteld door de Europese Unie. Voor een beschrijving van deze grondslagen wordt verwezen naar de grondslagen bij de geconsolideerde jaarrekening.

Het aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen omvat het aandeel van Value8 N.V. in de resultaten van deze deelnemingen en de verkoopopbrengst van de deelnemingen.

10 Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening (x € 1.000)

Indien hier niet nader toegelicht wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

10.1 Immateriële vaste activa

	Goodwill	Overig	Totaal
Balans per 1 januari 2014			
Aanschafwaarde	4.001	36	4.037
Cumulatieve amortisaties	–	–13	–13
Boekwaarde	4.001	23	4.024
Mutaties			
Investeringen	–	–	–
Aanschafwaarde desinvesteringen	–1.473	–	–1.473
Amortisatie	–	–7	–7
Cumulatieve amortisatie desinvesteringen	–	–	–
	–1.473	–7	–1.480
Balans per 31 januari 2014			
Aanschafwaarde	2.528	36	2.564
Cumulatieve amortisaties	–	–20	–20
Boekwaarde	**2.528**	**16**	**2.544**

	Goodwill	Overig	Totaal
Balans per 1 januari 2013			
Aanschafwaarde	2.476	36	2.512
Cumulatieve amortisaties	–	–5	–5
Boekwaarde	**2.476**	**31**	**2.507**
Mutaties			
Investeringen	1.554	–	1.554
Aanschafwaarde desinvesteringen	–29	–	–29
Amortisatie	–	–8	–8
Cumulatieve amortisatie desinvesteringen	–	–	–
	1.525	–8	1.517
Balans per 31 januari 2013			
Aanschafwaarde	4.001	36	4.037
Cumulatieve amortisaties	–	–13	–13
Boekwaarde	**4.001**	**23**	**4.024**

Geactiveerde goodwill betreft goodwill resulterend uit de acquisities van N.V. Dico International, AmsterdamGold.com B.V., MTY Holdings N.V., Megapets B.V. en D4P Online B.V.

10.2 Groepsmaatschappijen

	2014	2013
	€	€
Stand 1 januari	8.997	6.659
Investeringen	2.128	9.516
Desinvesteringen	–2.157	–4.227
Ontvangen dividend	–1.667	–2.829
Valuta resultaten en verwateringsresultaten	–591	338
Resultaat boekjaar	46	–460
Stand 31 december	**6.755**	**8.997**

Lijst van groepsmaatschappijen inclusief statutaire vestigingsplaats:	2014	2013
Value8 Tech Group N.V. (Amsterdam)	100%	100%
Buhrs International Group B.V. (Amsterdam)	100%	100%
GNS Group B.V. (Amsterdam)	100%	100%
Haak Group B.V. (Amsterdam)	–	100%
Axess Group B.V. (Amsterdam)	100%	100%
N.V. Dico International (Bussum)	90%	90%
AmsterdamGold.com B.V. (Amsterdam)	51%	51%
MTY Holdings N.V. (Meeuwen)	85%	85%
DS Petcare B.V. (Amsterdam)	100%	100%
Megapets B.V. (Amsterdam)	100%	100%
DICN B.V. (Amsterdam)	70%	–
D4P Online B.V. (Amsterdam)	70%	70%
DVN Retail B.V. (Amsterdm)	100%	100%
Greenfields Care B.V. (Amsterdam)	100%	100%
Novisource N.V. (voorheen 1Nomij, Amsterdam)	–	89%
Eetgemak Holding B.V. (Katwijk)	54%	54%
BK Group International B.V. (Amsterdam)	68%	68%
Prika Ingredients B.V. (Weert)	70%	–
Portan N.V. (Amsterdam)	100%	–
DPS Services B.V. (Bussum)	–	60%

10.3 Leningen u/g

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten		
Leningen verstrekt aan investeringen en participaties	7.743	6.959
Leningen verstrekt aan overige entiteiten	35	35
Stand per 31 december	**7.778**	**6.994**

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Stand per 1 januari	6.994	5.899
Verstrekte nieuwe leningen	1.048	3.263
Ontvangen aflossingen	–75	–1.811
Voorzieningen c.q. afboekingen	–150	–357
Stand per 31 december	**7.817**	**6.994**

10.4 Beleggingen

De beurswaarde van de ter beurze verhandelbare beleggingen bedraagt per 31 december 2014 € 19.558 (2013: € 10.937)

10.5 Eigen vermogen

Voor de toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen in hoofdstuk 3 van de geconsolideerde jaarrekening alsmede naar de toelichting op het eigen vermogen onder paragraaf 6.12 in de geconsolideerde jaarrekening.

10.6 Langlopende verplichtingen

Per 31 december 2014 (idem per 31 december 2013) zijn onder de langlopende verplichtingen de door Value8 N.V. uitgegeven 7 % cumulatief preferente aandelen C Value8 verantwoord. Juridisch gezien zijn deze cumulatief preferente aandelen eigen vermogen echter voor verslaggevingsdoeleinden worden deze aandelen gekwalificeerd als vreemd vermogen.

10.7 Leningen o/g

Onder de kortlopende schulden zijn rekening-courant posities verantwoord met groepsmaatschappijen.

10.8 Loonkosten

	2014	2013
	€	€
Lonen en salarissen	985	864
Sociale lasten	99	82
Pensioenlasten	–	28
Overige personeelskosten	22	47
	1.106	**1.021**

De gemiddelde personeelsbezetting in 2014 was 12 (2013: 10), omgerekend op fulltimebasis, exclusief betrekkingen op basis van een (management)contract.

10.9 Voorwaardelijke verplichtingen

Value8 N.V. vormt een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting met Value8 Tech Group N.V., Buhrs International Group B.V., Buhrs Property B.V., GNS Group B.V., GNS Property B.V., GNS Brinkman B.V., Axess Group B.V. en Axess B.V. Als gevolg hiervan is de vennootschap mede hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapsbelasting van de combinatie als geheel.

Bussum, 22 april 2015

Directie

Drs. P.P.F. de Vries
Drs. G.P. Hettinga
Drs. B.M. Koopmans

Raad van Commissarissen

Drs. P.C. van de Lugt
Prof. dr. J.J. van Duijn
Drs. J.H. Pontier

Overige gegevens

Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming

Artikel 23 van de statuten luidt als volgt:

23.1. Uit de winst zoals die blijkt uit de vastgestelde jaarrekening worden allereerst, voor zover toepasselijk:

a. de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden gevormd;
b. de nog niet gedekte verliezen uit vorige jaren aangezuiverd, en
c. de door het bestuur nodig geachte reserves gevormd.

23.2. Na toepassing van het bepaalde in artikel 23.1 wordt, zo mogelijk, op elk aandeel C een dividend uitgekeerd gelijk aan een percentage van zeven procent (7%) berekend over het nominale bedrag, vermeerderd met het bedrag aan agio dat werd gestort bij het eerst uitgegeven aandeel C. Een dergelijke uitkering van de vennootschap is slechts mogelijk voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden.

23.3. Indien en voor zover de winst zoals die blijkt uit de vastgestelde jaarrekening niet voldoende is om de in artikel 23.2 bedoelde uitkering volledig te doen, zal het tekort, na toepassing van artikel 23.1, worden uitgekeerd:

a. ten laste van de winst van het eerstvolgende boekjaar of de eerstvolgende boekjaren waarvan de winst voor zodanige uitkering wel toereikend is, en
b. ten laste van de reserves van de vennootschap, voor zover zulks wettelijk is toegestaan. Bij de toepassing van het bepaalde in dit lid worden de houders van aandelen C naar rato van het gestorte bedrag per aandeel C gelijk behandeld.

23.4. Indien de uitgifte van aandelen C plaatsvindt gedurende de loop van een boekjaar, zal over dat boekjaar het dividend op de betreffende aandelen C naar rato tot de eerste dag van uitgifte worden verminderd.

23.5. Uit de na toepassing van de vorige leden resterende winst wordt aan de houders van aandelen A en B uitgekeerd een zodanig bedrag per aandeel A respectievelijk aandeel B als de resterende winst, verminderd met voormelde uitkeringen en met eventueel door de algemene vergadering te bepalen reserveringen, toelaat, met dien verstande dat op de aandelen C geen verdere dividenduitkering zal geschieden.

23.6. Onverminderd het bepaalde in artikel 9.3 en 23.3, zijn uitsluitend de houders van aandelen A en B gerechtigd tot uitkeringen die worden gedaan ten laste van reserves die worden gevormd op grond van het bepaalde in artikel 23.5.

23.7. Onverminderd het bepaalde in artikel 23.6 en artikel 24 kan de algemene vergadering slechts beschikken over reserves van de vennootschap op een voorstel van het bestuur dat is goedgekeurd door de raad van commissarissen.

Voorstel resultaatbestemming

De winst over het boekjaar 2014 bedraagt € 4.554.101. Voorgesteld wordt om € 941.780 uit te keren als dividend (€ 0,14 per geplaatst aandeel A en B) en € 3.612.321 toe te voegen aan de overige reserves. In aanvulling daarop zal 5% als stockdividend worden uitgekeerd ten laste van de overige reserves.

In aanvulling op het dividendvoorstel inzake de geplaatste volgestorte aandelen A en aandelen B wordt inzake de 7 % cumulatief preferente aandelen C voorgesteld om het cumulatief preferente dividend 2014 ad € 172.725 uit te keren.

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen na balansdatum zijn toegelicht in de geconsolideerde jaarrekening onder paragraaf 6.23.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de Algemene vergadering van Aandeelhouders van Value8 N.V.

VERKLARING OVER DE JAARREKENING 2014

ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Value8 N.V. te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Value8 N.V. op 31 december 2014 en van het resultaat en de kasstromen over 2014, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 BW;
- geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Value8 N.V. op 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:
1. de geconsolideerde balans per 31 december 2014;
2. de volgende overzichten over 2014: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht; en
3. de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:
1. de enkelvoudige balans per 31 december 2014;
2. de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2014; en
3. de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

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

Wij zijn onafhankelijk van Value8 N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).
Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

MATERIALITEIT

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 1.245.000. De materialiteit is gebaseerd op 1,5% van het balanstotaal. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad van commissarissen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 62.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

REIKWIJDTE VAN DE GROEPSCONTROLE

Value8 N.V. staat aan het hoofd van een groep van ondernemingen. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Value8 N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij hebben zelf de controle en beoordelingswerkzaamheden uitgevoerd, met uitzondering van de werkzaamheden bij AmsterdamGold.com B.V. en Eetgemak Holding B.V. Bij deze ondernemingen zijn de werkzaamheden door een andere accountant verricht.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij groepsonderdelen, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op groepsniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de geconsolideerde jaarrekening.

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

WAARDERING VAN GOODWILL

De verantwoorde goodwill is toegerekend aan kasstroom genererende eenheden, zoals toegelicht in de jaarrekening in noot 6.1. De realiseerbare waarde is bepaald op basis van de bedrijfswaarde. Wij hebben de gehanteerde veronderstellingen in de berekening van de bedrijfswaarde op redelijkheid getoetst. Wij hebben gebruik gemaakt van werkzaamheden van een waarderingsdeskundige om de evaluatie van de veronderstellingen en de methode van berekening die door de onderneming zijn gebruikt te controleren. Wij hebben hier specifiek aandacht besteed aan de gehanteerde veronderstellingen door onder andere de gevoeligheidsanalyse te beoordelen.

Uit de uitgevoerde impairment toets blijkt voldoende ruimte tussen de boekwaarde en de realiseerbare waarde.

WAARDERING VAN INVESTERINGEN IN PARTICIPATIES EN BELEGGINGEN

De waardering van investeringen in participaties bedraagt € 5,8 miljoen en de waardering van beleggingen bedraagt € 19,6 miljoen per 31 december 2014. Investeringen in participaties en beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Hierbij wordt zoveel mogelijk aansluiting gezocht bij publiek beschikbare informatie zoals bijvoorbeeld een beurskoers. Bij het ontbreken van een beurskoers of in het geval dat er sprake is van illiquiditeit van het aandeel, wordt het aandeel gewaardeerd tegen prijs van de laatste markttransactie of wordt een waardering opgesteld met behulp van een discounted cash flow model.

De waardering van deze belangen is belangrijk voor onze controle. In het geval de waardering is gebaseerd op een beurskoers is deze objectief bepaald. Wanneer een beurskoers niet beschikbaar of hanteerbaar is, is de waardering subjectief aangezien de waardering in hoge mate afhankelijk is van schattingen. Deze schattingen worden beïnvloed door verwachte markt- en economische omstandigheden.

Ingeval de waardering is gebaseerd op de beurskoers hebben wij vastgesteld dat de gehanteerde beurskoers juist is. In de andere situaties omvatten onze controlewerkzaamheden, onder andere, de evaluatie van de kwaliteit van het waarderingsproces. Voor deze controle hebben wij gebruik gemaakt van werkzaamheden van een waarderingsdeskundige om de evaluatie van de veronderstellingen en de methode van berekening die door de onderneming zijn gebruikt te controleren. Wij hebben hier specifiek aandacht besteed aan de gehanteerde veronderstellingen.

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR EN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN VOOR DE JAARREKENING

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de raad van bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de raad van bestuur 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 raad van bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet de raad van bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de raad van bestuur het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De raad van bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

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 controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Een volledige beschrijving van onze verantwoordelijkheden is beschikbaar op: www.nba.nl/standaardteksten-controleverklaring.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

VERKLARING BETREFFENDE HET JAARVERSLAG EN DE OVERIGE GEGEVENS

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd.
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

BENOEMING

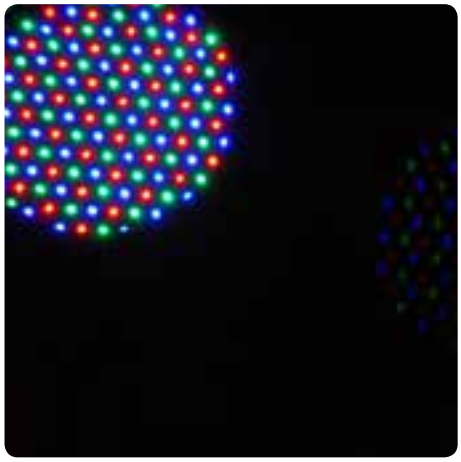
Wij zijn door de Algemene Vergadering (van Aandeelhouders) benoemd als accountant van Value8 N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2009 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Rotterdam, 22 april 2015

MAZARS PAARDEKOOPER HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

drs. J.J.W. Galas RA







Speciaal voor u, uw bedrijf of organisatie...

az grafisch serviceburo

Anna Paulownastraat 33, 2518 BB Den Haag
070-346 73 96 www.az-gsb.nl

...verzorgen en creëren wij al uw communicatie uitingen.







az grafisch serviceburo is de logische partner voor al uw uitdagingen op ontwerp- en drukwerkgebied.

Digitaal of op papier: az verzorgt het van A tot Z.

Creatief, professioneel, enthousiast: ons team combineert jarenlange ervaring met een frisse kijk op marketing & communicatie.

az grafisch serviceburo
Anna Paulownastraat 33
2518 BB Den Haag
telefoon (070) 346 73 96
info@az-gsb.nl

Papier

Nieuwsbrieven • Mailings
Verslagen • Tijdschriften
Boeken

Digitaal

ePubs • eBooks • iBooks
Interactieve PDF's

Online

Websites • Magazines
Apps • Presentaties

Vorm in dienst van uw doel



Grafisch ontwerp is niet alleen vormgeving, het gaat over effectief communiceren

Service staat centraal bij het verzorgen van al uw mediaprojecten

az grafisch serviceburo

Anna Paulownastraat 33, 2518 BB Den Haag
070-346 73 96 www.az-gsb.nl

Enerverende presentaties



Gebruiksvriendelijke interactiviteit st muleert de lezer zich te verdiepen in uw onderwerp

Traditioneel medium eigentijds design



Ook in het digitale tijdperk is papier een ideaal medium uw boodschap te presenteren

Digitale documenten



Een PDF behoudt zijn grafische uiterlijk en kan op ieder locatie worden bekeken

Eco-vriencelijke publicaties



ePubs zijn gebruiksvriendelijk, kostenefficiënt, gemakkelijk te distribueren en duurzaam

Digitaal of op papier: az verzorgt het van A tot Z.

az grafisch serviceburo
Anna Paulownastraat 33
2518 BB Den Haag
telefoon (070) 346 73 96
info@az-gsb.nl