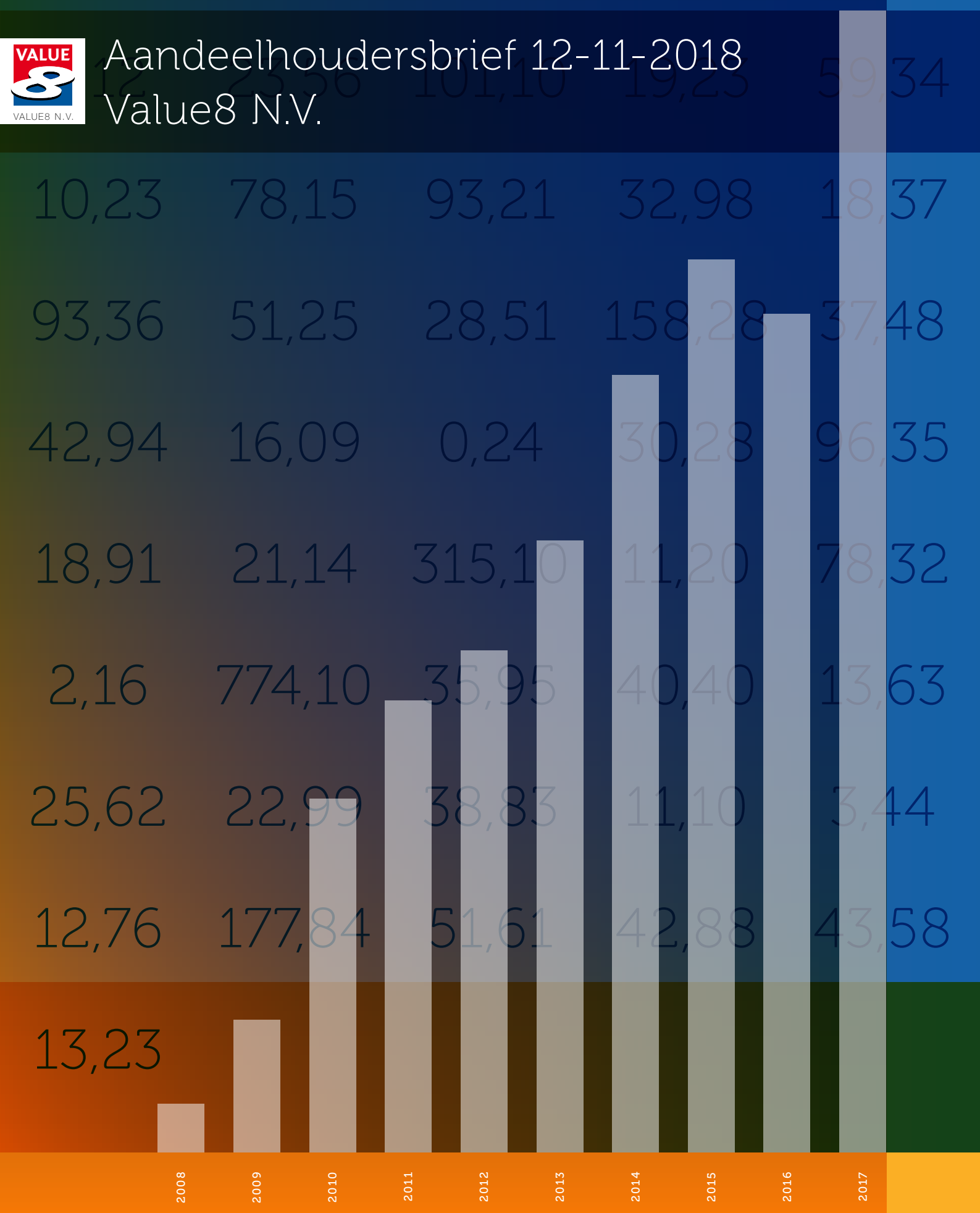




Aandeelhoudersbrief 12-11-2018

Value8 N.V.





Bussum, 12 november 2018

Geachte Value8-aandeelhouder,

Het is met veel plezier dat wij u deze aandeelhoudersbrief sturen. Value8 vierde op 24 september j.l. haar 10e verjaardag. We begonnen in de donkerste dagen van de financiële crisis in september 2008, tussen de val van Lehman en de eerste redding van Fortis.

In 10 jaar tijd is Value8 gegroeid van een start-up in de investeringswereld naar een middelgrote beursgenoteerde investeringsmaatschappij in het MKB-segment.

UITSTEKEND TRACK RECORD

We hebben in die 10 jaar een mooi track record opgebouwd:

- Value8 heeft voor 8 bedrijven een beursnotering gerealiseerd;
- Value8 heeft 12 bedrijven uit faillissement gehaald en een doorstart gerealiseerd. Daarmee is de werkgelegenheid van meer dan 200 medewerkers gered;
- Onze bedrijven hebben verantwoord ondernemen hoog in het vaandel staan:
 - Kersten heeft veel mensen in dienst met een afstand tot de arbeidsmarkt;
 - Ceradis investeert in veiligere voedselproductie en gezondere voeding;
 - Eetgemak werkt met lokale en diervriendelijke ingrediënten, beperkt actief de voedselverspilling en won daarmee een duurzaamheidsprijs. Het bedrijf produceert bovendien biologische producten;
- We hebben een mooie portefeuille opgebouwd met nadruk op food en healthcare. Onze grootste bedrijven (Eetgemak en Kersten) realiseren gezamenlijk een omzet van ruim 60 miljoen euro met ongeveer 500 medewerkers;
- We hebben – samen met de managers – gewerkt aan schaalvergroting door autonome groei te combineren met gerichte acquisities.

Onder aan de streep levert dat aanzienlijke waardecreatie op. De intrinsieke waarde van het aandeel Value8 is in 10 jaar tijd gestegen van (omgerekend) 0,41 euro per aandeel tot 7,51 euro medio 2018. De aandelenkoers steeg van (omgerekend) 0,55 euro per aandeel tot 5,70 (24 september 2018), hetgeen een ruime vertienvoudiging betekent. Ofwel een koersstijging van meer dan 900 procent in 10 jaar tijd. We noemen hier de omgerekende cijfers: gecorrigeerd voor aandelensplitsing en stockdividenden.

In november 2017 hebben we ons nadrukkelijk geprofileerd als investeringsmaatschappij. Een bedrijf dat investeert in grotere MKB-bedrijven (10 miljoen euro plus), beursgenoteerde bedrijven (met name smallcaps) en ook desinvesteert.



2018: HET JAAR VAN DE DESINVESTERINGEN

Sinds medio 2018 is een aantal desinvesteringen aangekondigd en gerealiseerd. Dat betreft de verkopen van de minderheidsbelangen in Warmako (groothandel in dierproducten) en Van Dalen (metaal recycling) voor – samen – 1,5 miljoen euro. Daarnaast hebben drie grote transacties plaatsgevonden. De verkoop van ons meerderheidsbelang in HeadFirst Source Group NV (contracting) voor 27 miljoen euro (inclusief leningen) aan Beryllium. Medio september werd AquaServa/BioBeheer (legionellacontrole) – door MKB Nedsense – voor 8,8 miljoen euro verkocht aan Normec. Begin november volgde de verkoop van Ceradis (milieuvriendelijke gewasbescherming) aan de gerenommeerde biotech en agritech belegger Van Herk Investments. Die verkopen tellen op tot 47,5 miljoen euro. In de toelichting op deze transacties is aangegeven dat naast investeren ook desinvesteren tot de logische kernactiviteiten van een investeringsmaatschappij behoort. Dat geldt ook voor Value8. We zien dat de economie zich goed ontwikkelt, de winstgevendheid stijgt en er – door ruime beschikbaarheid van investeringsgelden – goede multiples worden betaald. Er is een tijd van zaaien en er is een tijd van oogsten. De periode juli - november 2018 was voor Value8 een goede periode om te oogsten.

In de onderstaande tabel wordt getoond hoe die 47,5 miljoen euro is opgebouwd.

DESINVESTERINGEN VALUE8 (JULI – NOVEMBER 2018)

Datum	Bedrijf	Belang		Opbrengst	Cash	Vendor Loan	Bestaande lening	Earn-out
24-jul-18	VADA	10%		1,2	1,2	0	0	0
20-aug-18	Warmako	30%		0,3	0,3	0	0	0
31-aug-18	HeadFirst Source	56%	a	27,0	18,9	3,9	4,2	0
13-sep-18	AquaServa	100%	b	8,8	8,0	0	0	0,8
6-nov-18	Ceradis	59%	c	10,2	8,3	0	1,9	0
Totalen				47,5	36,7	3,9	6,1	0,8

Bij HeadFirst Source Group NV (a) is 19 miljoen euro in cash ontvangen. Het restant (8 miljoen euro) bestaat uit vendor loans en bestaande leningen. Meer dan de helft daarvan wordt in 2019 ontvangen. AquaServa/BioBeheer (b) dat onderdeel is van MKB Nedsense, werd verkocht aan Normec. Naast de verkoopopbrengst wordt – afhankelijk van de resultaatontwikkeling – een earn-out van maximaal 800.000 euro ontvangen. Daarnaast is in de loop van 2018 650.000 euro dividend uitgekeerd. Door MKB Nedsense is inmiddels de vendor loan van 4,8 miljoen euro aan Value8 afgelost. Bij Ceradis (c) is het meerderheidsbelang aan Van Herk Investments verkocht voor 10,2 miljoen euro inclusief aflossing van de verstrekte lening. De koopsom is reeds door Value8 ontvangen.

De directe cash-opbrengst bedraagt aldus 36,7 miljoen euro. Vóór ultimo 2018 komt daar uit aflossing van leningen nog eens 2,5 miljoen euro bij. Daar moeten uiteraard nog kosten af. Dat zijn



voornamelijk advieskosten. De rentedragende schuld – die medio 2018 met 7 miljoen euro relatief bescheiden was – is afgelost. Verder is voor een bedrag van 1,3 miljoen euro aan preferente aandelen ingekocht. Ook na deze stappen beschikt Value8 over een zeer ruime kaspositie. Bovendien heeft Value8 nog altijd de beschikking over haar (beperkte) rekening courantfaciliteit bij de Rabobank.

WAT GAAT VALUE8 MET DE OPBRENGSTEN DOEN?

Het is logisch dat er – na drie grote transacties – vragen worden gesteld over de aanwending van de gerealiseerde opbrengsten. Het antwoord is eenvoudig: Value8 wil nieuwe investeringen doen en bedrijven overnemen. De grootste bedrijven in portefeuille zijn Eetgemak (zorg- en dieetmaaltijden) en Kersten (medische hulpmiddelen). We zijn actief op zoek naar add-on acquisities en nieuwe investeringen in bedrijven met een waarde in het segment van 10 miljoen euro plus. Bij voorkeur in food en healthcare, maar andere sectoren - waarin groeiende bedrijven opereren en/of een buy & build traject mogelijk is - sluiten we zeker niet uit. Indien uitgegaan wordt van meerderheidsbelangen (51%+) en een gematigde leverage (tot 3 keer EBITDA) biedt een investering van 10 miljoen euro ruimte voor de overname van ondernemingen met een ondernemingswaarde in de bandbreedte van 10 tot 40 miljoen euro. De doelstelling is om in de komende 18 maanden een of twee overnames van bedrijven in het '10 miljoen euro plus segment' te realiseren.

Ook investering – als tijdelijke belegging – in beursgenoteerde smallcaps en largecaps behoort nadrukkelijk tot de mogelijkheden. Overnames en investeringen moeten bijdragen aan de primaire financiële doelstellingen van Value8: creatie van aandeelhouderswaarde en een outperformance ten opzichte van de AEX-index.

AANDEELHOUDERS DELEN IN DE OPBRENGST: 1,05 EURO DIVIDEND PER AANDEEL

Daarnaast hebben we besloten een deel van de opbrengsten uit te keren aan aandeelhouders. In dat kader delen we mee dat een speciaal dividend van 1,05 euro per aandeel zal worden uitgekeerd. Op korte termijn zullen we bekendmaken wanneer het aandeel Value8 ex-dividend gaat en wanneer het dividend betaalbaar wordt gesteld. De dividenduitkering is ingegeven door de wens om enerzijds een deel van de opbrengsten direct aan de aandeelhouders ten goede te laten komen en anderzijds om aandeelhouders te belonen voor hun – vaak jarenlange – loyaliteit en steun. Het spreekt overigens vanzelf dat het eigen vermogen per aandeel door de dividenduitkering eveneens met 1,05 euro per aandeel zal dalen.

Tenslotte: wij blijven positief over de vooruitzichten van Value8. Wij zien goede mogelijkheden voor verdere groei van de intrinsieke waarde per aandeel in de komende jaren.

Value8 NV

Peter Paul de Vries
Gerben Hettinga