

BIEDINGSBERICHT

Laatste dag van aanmelding gedateerd 29 december 2011
18.00 uur Amsterdamse tijd, behoudens verlenging

OPENBAAR BOD IN CUMULATIEF PREFERENTE AANDELEN TER WAARDE VAN EUR 5,00 PER AANDEEL

Value8 N.V.

(een naamloze vennootschap opgericht naar Nederlands recht)

OP ALLE GEPLAATSTE GEWONE AANDELEN IN HET KAPITAAL VAN

Witte Molen N.V.

(een naamloze vennootschap opgericht naar Nederlands recht)

De in dit biedingsbericht ("Biedingsbericht") opgenomen informatie heeft betrekking op het openbaar bod (het "Bod") door Value8 N.V. (de "Bieder") op alle geplaatste gewone Aandelen, elk met een nominale waarde van EUR 4,54 in het kapitaal van Witte Molen N.V. ("Witte Molen") conform de beperkingen opgenomen in dit Biedingsbericht. De termen die in dit Biedingsbericht met een hoofdletter zijn geschreven dragen de betekenis die daaraan is toegekend in het hoofdstuk 'Definities' tenzij uit de context anders blijkt. De Biedprijs voor elk onder het Bod aangemeld Aandeel bedraagt EUR 5,00 in Cumulatief Preferente Aandelen C van de Bieder. Het Bod is onderworpen aan bepaalde beperkingen waarvoor wordt verwezen naar de bepalingen 'Beperkingen' en 'Belangrijke informatie', en paragraaf 2.1 (Voorwaarden van het Bod').

De Aanmeldingstermijn begint op 3 november 2011 om 9.00 uur Amsterdamse tijd en eindigt, behoudens verlenging zoals bedoeld in artikel 15 lid 1 van het Bob, op 29 december 2011 om 18.00 uur Amsterdamse tijd. De Bieder zal zo spoedig mogelijk na het einde van de Aanmeldingstermijn, doch uiterlijk op de derde Werkdag na de Sluitingsdatum aankondigen dat het Bod gestand wordt gedaan. Een dergelijke bekendmaking zal via een persbericht worden verspreid. Deze persberichten zullen tevens via de websites van de Bieder (www.value8.com) en Euronext (www.euronext.com) beschikbaar zijn.

Indien de Aanmeldingstermijn wordt verlengd, zal de Bieder de verlenging uiterlijk op de derde Werkdag na de oorspronkelijke Sluitingsdatum openbaar aankondigen, met inachtneming van het bepaalde in artikel 15 lid 2 van het Bob. Uiterlijk op de derde Werkdag na de datum waarop het Bod gestand is gedaan zal betaling van de Biedprijs plaatsvinden aan de Aandeelhouders die hun Aandelen onder het Bod op geldige wijze aan de Bieder hebben aangemeld (of op ongeldige wijze, indien door de Bieder afstand wordt gedaan van de betrokken ongeldigheid) en geleverd.

BEPERKINGEN

Het Bod wordt niet uitgebracht, en Aandelen zullen niet worden aanvaard voor koop van of namens Aandeelhouders, in enige jurisdictie waar het uitbrengen of aanvaarden daarvan niet in overeenstemming is met de effectenwetgeving of andere wet- of regelgeving van een dergelijke jurisdictie of waar enige registratie, goedkeuring of indiening van stukken van of bij een toezichthoudende instantie vereist is welke niet uitdrukkelijk onder de voorwaarden van dit Biedingsbericht wordt voorzien. Desondanks zal de aanvaarding van het Bod door Aandeelhouders die buiten Nederland verblijven aanvaard worden door de Bieder indien een aanmelding voldoet aan de vereisten zoals vermeld in het Biedingsbericht. Personen die in het bezit komen van dit Biedingsbericht dienen zich te informeren over dergelijke beperkingen en deze na te leven, en eventueel vereiste machtiging, goedkeuring of toestemming te verkrijgen. De Bieder, haar aandeelhouders en elk van hun adviseurs wijzen elke aansprakelijkheid of voor schending door enig persoon van dergelijke beperkingen af. Personen (waaronder, zonder daartoe beperkt te zijn, bewaarders, gevolmachtigden en trustkantoren) die dit Biedingsbericht of een ander daaraan gerelateerd document naar een jurisdictie buiten Nederland sturen of zulks anderszins beogen te doen, dienen zorgvuldig kennis te nemen van de bepalingen 'Belangrijke informatie' en 'Beperkingen' alvorens daartoe over te gaan.

Verenigde Staten

Noch de United States Securities and Exchange Commission, noch enige soortgelijke toezichthouder van enigerlei staat binnen de Verenigde Staten heeft een uitspraak gedaan over de toereikendheid van dit Biedingsbericht.

Het Bod wordt gedaan op effecten van een Nederlandse vennootschap en hoewel op het Bod Nederlandse meldingsvereisten van toepassing zijn dienen Amerikaanse beleggers zich rekenschap te geven van het feit dat dit Biedingsbericht is opgesteld overeenkomstig een opstelling en stijl zoals die in Nederland wordt gehanteerd, en die verschillend kan zijn van de Amerikaanse opstelling en stijl. Ook zijn de hierin opgenomen beknopte financiële overzichten van Witte Molen opgesteld overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde boekhoudkundige grondslagen, welke niet per definitie vergelijkbaar zijn met de jaarrekeningen van Amerikaanse ondernemingen die zijn opgesteld overeenkomstig US GAAP.

Zowel Witte Molen als de Bieder is een naar Nederlands recht opgerichte vennootschap. De functionarissen en bestuurders van Witte Molen en de Bieder zijn ingezetenen van landen anders dan de Verenigde Staten, en de bedrijfsmiddelen van Witte Molen en de Bieder bevinden zich geheel of voor een belangrijk deel buiten de Verenigde Staten. Dientengevolge kan het zijn dat het voor Amerikaanse Aandeelhouders niet mogelijk is binnen de Verenigde Staten een rechtszaak aan te spannen tegen Witte Molen of de Bieder of dergelijke personen, of een vonnis van een Amerikaanse rechter op grond van civielrechtelijke bepalingen van de federale wetgeving van de Verenigde Staten tegen een of meer van hen ten uitvoer te doen leggen.

BELANGRIJKE INFORMATIE

Dit Biedingsbericht bevat belangrijke informatie die men zorgvuldig dient te lezen alvorens een besluit te nemen over het aanmelden van Aandelen in verband met het Bod. De Aandeelhouders wordt aangeraden waar nodig onafhankelijk advies in te winnen. Daarnaast zullen Aandeelhouders mogelijk hun belastingadviseur willen raadplegen met betrekking tot de fiscale gevolgen van het aanmelden van de Aandelen onder het Bod.

Dit Biedingsbericht bevat tevens belangrijke aanvullende informatie, vereist in verband met de aanvraag tot notering van de Cumulatief Preferente Aandelen. Een afzonderlijk prospectus zal in verband met de toelating tot de notering van deze Cumulatief Preferente Aandelen niet gepubliceerd worden, omdat gebruik wordt gemaakt van de vrijstellingen in artikel 5:3 lid 2 sub b en 5:4 sub c Wft.

De informatie opgenomen in hoofdstukken 3 ('Informatie over Witte Molen') en 4 ('Financiële informatie') en in de persberichten in hoofdstuk 7 ('Persberichten'), voorzover uitgegeven door Witte Molen, van dit Biedingsbericht en de corresponderende delen in de samenvatting is publieke informatie, afkomstig van Witte Molen. De overige informatie uit dit Biedingsbericht en de corresponderende delen in de samenvatting is uitsluitend verstrekt door de Bieder. De in de paragrafen 3.6, 4.2, 4.4, 6.2, 6.4 en 6.6 opgenomen verklaringen zijn verstrekt door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. ('Mazars'), Postbus 7266, 1007 JG Amsterdam. De verklaring bij de jaarrekening 2008 die door middel van verwijzing in dit Biedingsbericht is opgenomen is verstrekt door BDO CampsObers Audit & Assurances B.V., Meander 725, 6825 ME Arnhem.

De Bieder is verantwoordelijk voor de juistheid en volledigheid van de door haar in dit Biedingsbericht verstrekte informatie. Mazars is uitsluitend verantwoordelijk voor de verklaringen die zijn opgenomen in de paragrafen 3.6, 4.2, 4.4, 6.2, 6.4 en 6.6.

De Bieder verklaart dat, voorzover haar redelijkerwijs bekend kan zijn, de gegevens in het Biedingsbericht in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan vermelding de strekking van het Biedingsbericht zou wijzigen. Ten aanzien van de informatie met betrekking tot Witte Molen geldt dat deze informatie tot het publieke domein behoort en afkomstig is van Witte Molen. De Bieder heeft in deze informatie geen inhoudelijke wijzigingen doorgevoerd. De Bieder gaat er dan ook vanuit dat de verklaringen opgenomen in de paragrafen 3.6, 4.2 en 4.4 identiek zijn aan de verklaringen die aan Witte Molen zijn verstrekt door Mazars.

Ten aanzien van de in dit Biedingsbericht opgenomen informatie, die afkomstig is van derden, geldt dat deze informatie correct is weergegeven en dat, voorzover de Bieder weet en heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derde gepubliceerde informatie, geen feiten zijn weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

De informatie in dit Biedingsbericht geeft de situatie weer op de datum van dit Biedingsbericht. Onder geen beding houden de uitgifte en verspreiding van dit Biedingsbericht in dat de hierin opgenomen informatie ook na de uitgiftedatum juist is of dat er geen wijziging is opgetreden in de in het Biedingsbericht uiteengezette informatie of in de gang van zaken bij Witte Molen en/of haar dochtermaatschappijen en/of aan haar gelieerde ondernemingen sinds de publicatiedatum van dit Biedingsbericht.

Dit Biedingsbericht bevat uitspraken over de toekomst, die risico's en onzekerheden met zich mee kunnen brengen. Hoewel de Bieder van mening is dat de verwachtingen over de toekomst in zulke uitspraken gebaseerd zijn op redelijke veronderstellingen, kan geen zekerheid worden gegeven dat zulke verwachtingen zullen uitkomen.

Bij elke uitspraak over de toekomst moet in ogenschouw worden genomen dat feitelijke gebeurtenissen of resultaten wezenlijk kunnen afwijken van zulke uitspraken als gevolg van, onder andere, economische, politieke en/of juridische veranderingen in de markten waarin Witte Molen en/of de Bieder actief zijn, alsmede als gevolg

van algemene ontwikkelingen en ondernemingsrisico's die onlosmakelijk zijn verbonden met activiteiten van Witte Molen en de Bieder. Daarbij geldt dat Aandeelhouders verklaringen over trends of activiteiten uit het verleden niet mogen interpreteren als signaal dat deze trends en activiteiten zullen voortduren in de toekomst.

De Bieder verplicht zich niet tot het publiek actualiseren of herzien van verklaringen met betrekking tot de toekomst als gevolg van nieuwe informatie, toekomstige gebeurtenissen of anderszins anders dan ingevolge een wettelijk vereiste. Bepaalde financiële en statistische gegevens in dit Biedingsbericht zijn onderhevig aan afrondingsverschillen. Als gevolg hiervan kunnen de resultaten van optellingen afwijken van de optellingen gepresenteerd in dit Biedingsbericht.

Met uitzondering van de Bieder (zonder af te doen aan de verklaringen van Mazars) is geen (rechts)persoon gerechtigd of gemachtigd informatie te verstrekken of verklaringen af te leggen in verband met het Bod, voor zover deze niet in dit Biedingsbericht is respectievelijk zijn opgenomen. Indien zodanige informatie is verstrekt of zodanige verklaringen zijn afgelegd door andere partijen dan de Bieder, dient hierop niet te worden vertrouwd als waren deze verstrekt of afgelegd door of namens de Bieder. Het voorgaande impliceert niet dat de Bieder in het kader van het Bod namens of voor Witte Molen kan spreken.

Op dit Biedingsbericht en het Bod, alsmede op eventuele aanmelding, koop of levering van Aandelen is Nederlands recht van toepassing. De rechtbank te Amsterdam zal in eerste aanleg bevoegd zijn in geval van geschillen voortvloeiend uit of verband houdend met dit Biedingsbericht, het Bod en/of de aanmelding, koop of levering van Aandelen. Eventuele juridische procedures die voortvloeien uit of verband houden met dit Biedingsbericht, het Bod en/of de aanmelding, koop of levering van Aandelen kunnen in eerste aanleg derhalve worden voorgelegd aan voornoemde rechtbank.

Het Biedingsbericht, kopieën van de Akte van Oprichting van de Bieder en de Statuten, de jaarrekeningen van de Bieder over de boekjaren 2008, 2009 en 2010 zijn op verzoek ter inzage beschikbaar ten kantore van de Bieder. De Statuten van Witte Molen en de jaarrekeningen van Witte Molen over het boekjaar 2009 en het boekjaar 2010 zijn digitaal verkrijgbaar via de website van Witte Molen: www.wittemolen.com. Digitale kopieën van dit Biedingsbericht zijn eveneens verkrijgbaar op de websites van Euronext Amsterdam: www.euronext.com en de Bieder: www.value8.com. Tevens zal de Bieder aan een ieder die daarom verzoekt kosteloos een afschrift van het Biedingsbericht verstrekken.

Value8 N.V.
Postbus 26
1400AA Bussum
Nederland
035-7111387

SAMENVATTING

Deze samenvatting van het Bod wordt in zijn geheel gekwalificeerd door, en dient te worden gelezen in samenhang met, de uitgebreide informatie elders in dit Biedingsbericht. De Aandeelhouders wordt geadviseerd de volledige tekst van het Biedingsbericht aandachtig te bestuderen en onafhankelijk advies in te winnen waar nodig om een weloverwogen oordeel te kunnen vellen over het Bod en het Biedingsbericht. De termen die in dit Biedingsbericht met een hoofdletter zijn geschreven dragen de betekenis die daaraan is toegekend in het hoofdstuk 'Definities', tenzij uit de context anders blijkt.

Witte Molen

Witte Molen is een naamloze vennootschap opgericht in 1975 naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Tilburg en geregistreerd in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 12016134. Witte Molen N.V. is een houdstermaatschappij van een tweetal nationaal en internationaal opererende actieve werkmaatschappijen (Witte Molen B.V., productiemaatschappij; Allesterin B.V., verkooporganisatie). De aandelen in het kapitaal van Witte Molen zijn genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam N.V.

De raad van bestuur van Witte Molen N.V. bestaat uit één persoon, drs. F.A.M.J. Faas. De raad van commissarissen van Witte Molen N.V. bestaat uit de volgende twee personen; drs. H. Hylkema en de heer J.C. Alderlieste.

Het maatschappelijk kapitaal van Witte Molen bedraagt EUR 13.620.000,- verdeeld in 1.500.000 gewone aandelen met een nominale waarde van EUR 4,54 elk en 1.500.000 cumulatief preferente aandelen met een nominale waarde van EUR 4,54 elk. Witte Molen heeft per datum van het Biedingsbericht een geplaatst kapitaal van EUR 3.492.000, bestaande uit 769.112 gewone aandelen. Per datum van het Biedingsbericht heeft Witte Molen N.V. drie aandeelhouders met een belang groter dan 5%. Dit betreffen (conform de AFM-meldingen):

P.P.F. de Vries 39,98%
J.P. Visser 25,19%
R.D.M. van Putten 5,92%

Witte Molen is actief op de markt voor productie en distributie van kleindiervoeders (voer voor vogels en knaagdieren). Witte Molen produceert kleindiervoeders onder haar eigen merk (Witte Molen) en onder private label. De onderneming levert hoofdzakelijk binnen Europa. Per eind 2010 bood de onderneming werk aan 41 personen.

Het Ruilbod

Op 27 juni 2011 heeft de Bieder de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen op de hoogte gesteld van een voorgenomen bod op alle uitstaande Aandelen. De Bieder houdt thans 29,77% van de uitstaande Aandelen en heeft op grond van een overeenkomst van converteerbare geldlening daarnaast een potentieel belang van ongeveer 10%. Aandeelhouders van Witte Molen houdende circa 29% hebben reeds aangegeven hun Aandelen aan de Bieder aan te bieden. Tezamen met het bestaande belang van de Bieder in Witte Molen (29,77%) vertegenwoordigt dit een percentage van ongeveer 59,3% van het geplaatste aandelenkapitaal in Witte Molen. De Bieder doet een openbaar bod op alle Aandelen conform de bepalingen als opgenomen in dit Biedingsbericht. Voor elk Aandeel dat conform de bepalingen van het Bod wordt aangemeld, biedt de Bieder de Biedprijs van EUR 5 in Cumulatief Preferente Aandelen. De Biedprijs impliceert een premie van:

- 25% ten opzichte van de laatste beurskoers van het Aandeel voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 4);
- 22,1% ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 20 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 4,09);
- 1% ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste twaalf maanden vóór de datum waarop dit Biedingsbericht ter goedkeuring aan de AFM is voorgelegd (EUR 4,95);
- 9,6% ten opzichte van de intrinsieke waarde van het Aandeel (uitgaande van het feit dat ultimo 2010 het

eigen vermogen per Aandeel EUR 4,56 bedroeg).

Aanmeldingstermijn

De Aanmeldingstermijn begint op 3 november 2011 om 9.00 uur en eindigt, behoudens verlenging zoals bedoeld in artikel 15 lid 1 van het Bob op 29 december 2011 om 18.00 uur. De bank of commissionair van de Aandeelhouders stelt mogelijk een eerdere termijn voor berichtgeving door de Aandeelhouders om de bank of commissionair van de Aandeelhouders de mogelijkheid te geven de acceptaties tijdig door te geven aan het Omwissel- en Betaalkantoor.

Aanmeldingen van Aandelen op of voor de Sluitingsdatum mogen niet worden ingetrokken, behoudens het recht in te trekken gedurende enige verlenging van de Aanmeldingstermijn zoals bedoeld in artikel 15 lid 1 van het Bob. Gedurende een periode van verlenging van de Aanmeldingstermijn zullen de aangemelde en niet ingetrokken Aandelen onderworpen blijven aan het Bod, behoudens het recht van elke Aandeelhouder om de Aandelen die hij reeds heeft aangemeld in te trekken conform het bepaalde in artikel 15 lid 3 van het Bob.

Gestanddoening

De verplichting zijdens de Bieder om het Bod gestand te doen, geldt indien aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- (i) Een zodanig aantal Aandelen wordt ter aanvaarding aangemeld dat, tezamen met de Aandelen die rechtstreeks of middellijk door de Bieder op de Sluitingsdatum voor eigen rekening worden gehouden, het aantal aangemelde Aandelen op de Sluitingsdatum ten minste 95% van het geplaatste aandelenkapitaal van Witte Molen vertegenwoordigt;
- (ii) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum is geen openbare mededeling gedaan waaruit voor het eerst blijkt dat een derde een openbaar bod op alle Aandelen doet of voorbereidt, of dat een derde het recht heeft verkregen op door Witte Molen of haar dochtermaatschappijen nieuw uit te geven aandelen in het aandelenkapitaal van Witte Molen of een of meer van haar dochtermaatschappijen;
- (iii) Tussen de publicatiedatum van dit Biedingsbericht en de Sluitingsdatum is er geen bevel, schorsing, vonnis of besluit gegeven of verstrekt door een rechter, arbitragecommissie, overheid, overheidsinstantie of ander toezichthoudende of administratieve instantie of van toepassing, noch is er enig(e) wet, regel, regeling, bevel of verbod van overheidswege voorgesteld, in de wet opgenomen, ten uitvoer gelegd of van toepassing verklaard op het Bod, welke op enigerlei wezenlijke wijze de afronding van het Bod beperkt, verbiedt of vertraagt of waarvan zulks in redelijkheid voorzienbaar is;
- (iv) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum hebben zich geen feiten, wijzingen of omstandigheden voorgedaan die een materieel nadelig effect op de lange termijn op de financiële toestand of operationele resultaten van Witte Molen kunnen hebben en die van zodanige aard zijn dat in redelijkheid van de Bieder niet gevraagd kan worden het Bod gestand te doen. Hieronder vallen niet enige feiten, wijzigingen of omstandigheden die resulteren of betrekking hebben op:
 - (a) toepasselijke fusiewetgeving of andere relevante wetgeving;
 - (b) de economie in het algemeen danwel de industrie waarin Witte Molen actief is;
 - (c) derden die een beroep doen op bestaande rechten ten opzichte van Witte Molen.
- (v) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum verzet de Europese Commissie zich niet in verband met het Bod tegen concentratie en neemt zij geen beslissing als bedoeld in artikel 6.1(a), 6.1(b) of artikel 8.2 van Verordening 139/2004, tenzij aan die beslissing voorwaarden of verplichtingen verbonden zijn die in redelijkheid bevredigend voor de Bieder zijn, dit onder de voorwaarde dat de Bieder elke voorwaarde of verplichting die niet materieel van aard is, zal accepteren;
- (vi) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum is geen kennisgeving ontvangen van de AFM dat het Bod is gedaan in strijd met de Wft, in welk geval het de beleggingsondernemingen niet is toegestaan hun medewerking te verlenen aan de uitvoering en afwikkeling van het Bod; en

(vii) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum heeft Euronext Amsterdam de notering van de Aandelen niet beëindigd of opgeschort.

De hiervoor genoemde voorwaarden van het Bod, met uitzondering van voorwaarde (vi), strekken ten behoeve van de Bieder. De Bieder heeft het recht om op elk moment door middel van een schriftelijke kennisgeving aan Witte Molen afstand te doen van deze voorwaarden. Hierbij zij opgemerkt dat de vervulling van de betreffende voorwaarden afhankelijk is van objectief bepaalde en toetsbare maatstaven.

Van de voorwaarde van het Bod (vi) kan geen afstand worden gedaan.

Aankondigingen

Aankondigingen in het kader van het Bod zullen via persberichten worden verspreid. Deze persberichten zullen tevens via de website van de Bieder (www.value8.com) en Euronext (www.euronext.com) beschikbaar zijn.

Verlenging

De Bieder heeft de bevoegdheid het Bod te verlengen, in welk geval alle verwijzingen in dit Biedingsbericht naar de "Sluitingsdatum" of "18.00 uur, op 29 december 2011" tenzij uit de context anders blijkt, worden verschoven naar de uiterste datum en tijd waarop de verlenging van het Bod betrekking heeft. Indien de Aanmeldingstermijn wordt verlengd zal dit uiterlijk op de derde Werkdag na de oorspronkelijke Sluitingsdatum openbaar worden aangekondigd, met inachtneming van het bepaalde in artikel 15 lid 1 van het Bob.

Betaling

Op het moment dat de Bieder het Bod gestand doet, zullen de Aandeelhouders die Aandelen onder het Bod verkopen op de Dag van Betaling de Biedprijs ontvangen voor elk Aandeel dat op geldige wijze is aangemeld (of op ongeldige wijze, indien door de Bieder afstand wordt gedaan van de betreffende ongeldigheid) en geleverd, op welk moment ontbinding of nietigverklaring van een aanmelding of levering door een Aandeelhouder niet toegestaan zal zijn.

De Bieder

De Bieder is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht en is statutair gevestigd te Amsterdam. De Bieder staat genoteerd op NYSE Euronext Amsterdam.

De Bieder staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nr. 9048032 en is statutair gevestigd te Amsterdam. De raad van bestuur van de Bieder bestaat uit twee personen: de bestuursvoorzitter drs P.P.F. de Vries en drs G.P. Hettinga. De raad van commissarissen van de Bieder bestaat uit de volgende personen: drs P.C. van der Lugt, prof. dr J.J. van Duijn en drs J.H. Pontier. Het maatschappelijk kapitaal van de Bieder bedraagt EUR 7.280.000 en bestaat uit 700.000 aandelen A met een nominale waarde van elk EUR 1,40, 3.500.000 aandelen B met een nominale waarde van elk EUR 1,40 en 1.000.000 aandelen C met een nominale waarde van elk EUR 1,40. De aandelen A van de Bieder zijn aandelen op naam. De aandelen B en C luiden ter keuze van de houder, aan toonder of op naam. De Bieder heeft per datum van het Biedingsbericht een geplaatst kapitaal van EUR 1.535.000, bestaande uit 799.031 aandelen B (beursgenoteerd) en 297.468 aandelen A (op naam). Per datum van het Biedingsbericht heeft de Bieder drie aandeelhouders met een belang groter dan 5%. Dit betreffen (conform de AFM-meldingen):

- 3L Capital Holding B.V. (P.P.F. de Vries) met een belang van 47,93 procent;
- Delta Lloyd N.V. met een belang van 11,52 procent;
- World Wide Investments B.V. (W.A.F.G. Vermeend) met een belang van 8,91 procent.

Voor wat betreft Delta Lloyd N.V. en World Wide Investments B.V. zijn de belangen weergegeven, zoals deze blijken uit de registers die de AFM aanhoudt. Omdat de Bieder niet op de hoogte is van eventuele wijzigingen in het aantal aandelen na de meest recente melding door Delta Lloyd N.V. of World Wide Investments B.V., kan zij geen mededeling doen over het precieze belang dat op het moment van publicatie van dit Biedingsbericht door

hun gehouden wordt.

Juridische structuur

De Bieder is momenteel niet voornemens om voorstellen aan de Aandeelhouders voor te leggen teneinde de statuten van Witte Molen te wijzigen. De Bieder behoudt zich evenwel het recht voor dat de Bieder activa inbrengt in Witte Molen tegen uitgifte van Aandelen of betaling in contanten, zulks in overeenstemming met de Nederlandse wetgeving en met de alsdan van kracht zijnde Statuten. Bovendien behoudt zich de Bieder het recht voor om een uitkering van kasmiddelen aan de Aandeelhouders te verrichten, zulks in overeenstemming met de Nederlandse wetgeving en met de alsdan van kracht zijnde Statuten.

Strategie

De Bieder is voornemens de beursnotering van Witte Molen op NYSE Euronext Amsterdam te handhaven. Met het Bod wenst de Bieder als meerderheidsaandeelhouder actief bij te dragen aan de reeds beoogde schaalvergroting van Witte Molen. Een concrete wijziging van de strategie is op dit moment niet beoogd.

Voorgenomen tijdsplanning

Verwachte datum en tijd	Gebeurtenis
2 november 2011	Publicatie van de aankondiging dat het Biedingsbericht beschikbaar is.
3 november 2011, 09.00 uur	Aanvang van de Aanmeldingstermijn van het Bod op grond van artikel 14 van het Bob
29 december 2011, 18.00 uur	Sluitingsdatum. Sluiting van de Aanmeldingstermijn (behoudens verlenging).
Uiterlijk drie Werkdagen na de Sluitingsdatum	Datum van Gestanddoening, De dag waarop de Bieder openbaar aankondigt dat het Bod gestand wordt gedaan. Volgens artikel 16 lid 1 van het Bob is dit uiterlijk drie Werkdagen na de Sluitingsdatum.
Niet later dan drie Werkdagen na de Datum van Gestanddoening	Dag van Betaling, de dag waarop de Bieder de Biedprijs zal betalen aan de Aandeelhouders die rechtsgeldig (of op ongeldige wijze, mits de Bieder de aanmelding daarvan desalniettemin heeft aanvaard) hun Aandelen hebben aangemeld en geleverd ten tijde van het Bod.
Niet later dan drie Werkdagen na de Datum van Gestanddoening	De Bieder heeft de mogelijkheid een Na-aanmeldingstermijn aan te kondigen voor een periode van maximaal twee weken

INHOUDSOPGAVE

BEPERKINGEN		2
BELANGRIJKE INFORMATIE		3
SAMENVATTING		5
INHOUDSOPGAVE		9
DEFINITIES		11
1.	UITNODIGING AAN DE AANDEELHOUDERS	13
1.1	Biedprijs	13
1.2	Aanmelden door Aandeelhouders	13
1.3	Aanmeldingstermijn	14
1.4	Gestanddoening	14
1.5	Verlenging	14
1.6	Na-aanmelding	14
1.7	Betaling	14
1.8	Commissie	15
1.9	Beperkingen	15
2	HET RUILBOD	16
2.1	Voorwaarden van het Bod	16
2.2	Toelichting op het Bod	17
2.3	Gevolgen van het Bod	20
2.4	Verklaringen vereist ingevolge de Wft	21
2.5	Voorgenomen tijdsplanning	21
3.	INFORMATIE OVER WITTE MOLEN	22
3.1	Algemeen	22
3.2	Profiel, doelstellingen, strategie en vooruitzichten Witte Molen	22
3.3	Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen	23
3.4	Eigen vermogen	24
3.5	Vergelijkend financieel overzicht	25
3.6	Verklaring vergelijkend financieel overzicht	28
4	FINANCIELE INFORMATIE	29
4.1	Jaarrekening 2010 Witte Molen	30
4.2	Accountantsverklaring	69
4.3	Halfjaarresultaten	71
5.	INFORMATIE OVER DE BIEDER	77
5.1	Algemeen	77
5.2	Activiteiten	77
5.3	Risicofactoren	81
5.4	Kapitaal	84
5.5	Juridische structuur	86
5.6	Organisatiestructuur	90
5.7	Negatieve verklaring	94
5.8	Fiscale aspecten	94

5.9	Toelichting financiële gegevens	95
5.10	Documenten opgenomen door middel van verwijzing	102
6.	FINANCIELE INFORMATIE	104
6.1	Vergelijkend financieel overzicht	105
6.2	Verklaring vergelijkend financieel overzicht	108
6.3	Jaarrekening 2010 Value8	109
6.4	Accountantsverklaring	145
6.5	Halfjaarresultaten	147
6.6	Verklaring halfjaarcijfers 2011	161
7.	PERSBERICHTEN	162

DEFINITIES

"Aandeelhouder(s)"	Houder(s) van een of meer Aandelen;
"Aande(e)l(en)"	Een of meer uitgegeven gewone aande(e)l(en) in het kapitaal van Witte Molen, met een nominale waarde van EUR 4,54 elk;
"Aangeboden Aande(e)l(en)"	De onherroepelijk toegezegde Aandelen die zijn aangeboden aan de Bieder;
"Aangesloten Instelling"	Een instelling die is aangesloten bij Euronext Amsterdam, zoals gedefinieerd in artikel 1 van de Wet giraal effectenverkeer;
"Aanmeldingstermijn"	De periode, gedurende welke de Aandeelhouders hun Aandelen bij de Bieder kunnen aanmelden, beginnend op 3 november 2011 om 9.00 uur en eindigend op de Sluitingsdatum 29 december 2011 om 18.00 uur;
"AFM"	De Stichting Autoriteit Financiële Markten;
"Afwikkeling"	De levering en betaling van de Aangeboden Aandelen;
"BAVA"	Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders;
"Bieder"	Value8 N.V.;
"Biedingsbericht"	Het onderhavige biedingsbericht met betrekking tot het Bod;
"Biedprijs"	Een bedrag van EUR 5,00 in Cumulatief Financieringspreferente Aandelen;
"Bob"	Besluit openbare biedingen Wft;
"Bod"	Het middels het Biedingsbericht uitgebrachte openbaar bod op alle Aandelen (of Ruilbod);
"Boekjaar 2010"	Het boekjaar van Witte Molen eindigend op 31 december 2010;
"BW"	Het Burgerlijk Wetboek;
"Cumulatief Preferente Aandelen" oftewel "Cumulatief Financieringspreferente Aandelen"	7% Cumulatief financieringspreferente aandelen C met een nominale waarde van EUR 1,40 in het kapitaal van Value8;
"Dag van Betaling"	De dag waarop de Bieder de Biedprijs zal betalen aan de Aandeelhouders die hun Aandelen onder het Bod op geldige wijze hebben aangemeld (of op ongeldige wijze, indien door de Bieder afstand wordt gedaan van de betrokken ongeldigheid) en geleverd, zijnde uiterlijk de derde Werkdag na de Datum van Gestanddoening;
"Datum van Gestanddoening"	De dag waarop de Bieder openbaar aankondigt dat het Bod gestand wordt gedaan, uiterlijk drie Werkdagen na de Sluitingsdatum, overeenkomstig artikel 16 lid 1 van het Bob;
"EUR"	Euro;
"Euronext Amsterdam"	Euronext Amsterdam N.V.;
"Gestanddoening"	Het onvoorwaardelijk maken van het Bod;
"Grootaandeelhouders"	Aandeelhouders met een belang van meer dan 5% in het kapitaal van

Witte Molen;

"Na-aanmeldingstermijn"	De periode na de Aanmeldingstermijn, gedurende welke de Aandeelhouders die hun Aandelen niet hebben aangemeld bij de Bieder, alsnog de mogelijkheid hebben om dat te doen, op dezelfde manier en onder dezelfde bepalingen zoals vermeld in het Biedingsbericht;
"Omwissel- en Betaalkantoor"	The Royal Bank of Scotland N.V. is in de context van het Bod aangesteld als het Betaal- en Omwisselkantoor, als bedoeld in artikel 5 paragraaf 1 Bijlage A van het Besluit Openbare Biedingen."
"Raad van Bestuur"	De raad van bestuur van Witte Molen;
"Raad van Commissarissen"	De raad van commissarissen van Witte Molen;
"Sluitingsdatum"	De tijd en datum waarop de Aanmeldingstermijn eindigt, zijnde om 18.00 uur op 29 december 2011, behoudens verlenging overeenkomstig artikel 15 lid 1 van het Bob;
"Statuten"	De geldende statuten van Witte Molen;
"Toegelaten Instelling(en)"	De instellingen die zijn toegelaten tot Euronext Amsterdam;
"Value8"	Value8 N.V., een naamloze vennootschap opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam, en geregistreerd in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 9048032;
"Witte Molen"	Witte Molen N.V., een naamloze vennootschap opgericht naar Nederlands recht, gevestigd te Tilburg en geregistreerd in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 12016134;
"Werkdag"	Elke dag van de week, behalve (i) zaterdag, (ii) zondag, (iii) officiële feestdagen volgens Nederlands recht en (iv) iedere dag die volgens de collectieve arbeidsovereenkomst voor het bankbedrijf een vrije dag is;
"Wft"	De Wet op het financieel toezicht.

1. UITNODIGING AAN DE AANDEELHOUDERS

De Bieder doet een openbaar bod op alle Aandelen. Witte Molen heeft thans slechts gewone aandelen uitstaan, zodat het Bod slechts op deze gewone aandelen Witte Molen betrekking heeft. Aan Aandeelhouders wordt geadviseerd dit Biedingsbericht aandachtig te bestuderen en waar nodig onafhankelijk advies in te winnen om een weloverwogen oordeel te kunnen vellen over het Bod en het Biedingsbericht. Onder verwijzing naar alle verklaringen, bepalingen en beperkingen als opgenomen in het Biedingsbericht, worden Aandeelhouders hierdoor uitgenodigd hun Aandelen onder het Bod aan te melden op de wijze en onder de bepalingen als hieronder uiteengezet.

1.1 Biedprijs

Voor elk Aandeel dat onder de bepalingen van het Bod wordt aangemeld, biedt de Bieder de Biedprijs van EUR 5,00, te betalen in Cumulatief Financieringspreferente Aandelen.

1.2 Aanmelden door Aandeelhouders

Aandeelhouders die het Bod wensen te aanvaarden, dienen hun Aandelen ter aanvaarding aan te melden bij de Bieder via een Toegelaten Instelling overeenkomstig de bepalingen van dit Biedingsbericht, zulks uiterlijk om 18.00 uur op de Sluitingsdatum, behoudens verlenging van het Bod overeenkomstig de bepalingen van dit Biedingsbericht.

Behoudens artikel 15 lid 1 van het Bob vormt het aanmelden van Aandelen ter aanvaarding van het Bod een onherroepelijke opdracht tot het blokkeren van enigerlei poging de aangemelde Aandelen te leveren, zodat op of voorafgaand aan de Dag van Betaling niet tot levering van Aandelen kan worden overgegaan (anders dan aan het Omwissel- en Betaalkantoor op de Dag van Betaling indien het Bod gestand is gedaan en de Aandelen voor koop zijn aanvaard) en tot het debiteren op de Dag van Betaling van de effectenrekening waarop dergelijke Aandelen worden gehouden terzake van alle aangemelde Aandelen na ontvangst van een opdracht van het Omwissel- en Betaalkantoor tot ontvangst van die Aandelen voor de Bieder en tegen betaling door het Omwissel- en Betaalkantoor van de Biedprijs voor die Aandelen.

Aandeelhouders die Aandelen op naam houden en het Bod wensen te aanvaarden dienen een ingevuld en ondertekend acceptatieformulier, dat bij de Bieder op verzoek verkrijgbaar is, per aangetekende post aan de Bieder sturen uiterlijk om 18.00 uur op 29 december 2011, zijnde de Sluitingsdatum, behoudens verlenging van het Bod overeenkomstig de bepalingen van dit Biedingsbericht. In het acceptatieformulier zal een volmacht zijn opgenomen voor het tekenen van de vereiste akte van levering met betrekking tot de in het acceptatieformulier genoemde Aandelen.

Door zijn Aandelen aan te melden onder het Bod verklaart, garandeert en zegt elke Aandeelhouder die zich aanmeldt anders dan via een Toegelaten Instelling jegens de Bieder toe op de dag dat die Aandelen worden aangemeld tot en met de Dag van Betaling, behoudens correcte intrekking van een aanmelding, dat:

- De aanmelding van Aandelen aanvaarding inhoudt door de Aandeelhouder van het Bod onder de bepalingen van het Bod;
- De betrokken Aandeelhouder volledig gerechtigd en bevoegd is de Aandelen aan te melden, te verkopen en te leveren, en geen andere overeenkomst is aangegaan tot aanmelding, verkoop of levering van de volgens opgave aangemelde Aandelen met derden anders dan de Bieder (zulks tezamen met alle bijbehorende rechten) en, wanneer deze Aandelen door de Bieder tegen de Biedprijs worden verworven, zal de Bieder die Aandelen in volle en onbezwaarde eigendom verwerven, vrij van rechten van derden en beperkingen hoegenaamd ook; en
- Bij de aanmelding van dergelijke Aandelen de effectenwetgeving en overige toepasselijke wet- en regelgeving wordt nageleefd van de jurisdictie waarin de betrokken Aandeelhouder zich bevindt of waarvan hij ingezetene is, en geen registratie, goedkeuring of indiening bij enige toezichthoudende instantie van

die jurisdictie vereist is in verband met de aanmelding van die Aandelen.

1.3 Aanmeldingstermijn

De Aanmeldingstermijn begint op 3 november 2011 om 9.00 uur en eindigt, behoudens verlenging zoals bedoeld in artikel 15 lid 1 van het Bob op 29 december 2011 om 18.00 uur. De bank of commissionair van de Aandeelhouders stelt mogelijk een eerdere termijn voor berichtgeving door de Aandeelhouders om de bank of commissionair van de Aandeelhouders de mogelijkheid te geven de acceptaties tijdig door te geven aan het Omwissel- en Betaalkantoor.

Aanmeldingen van Aandelen op of voor de Sluitingsdatum mogen niet worden ingetrokken, behoudens het recht in te trekken gedurende enige verlenging van de Aanmeldingstermijn zoals bedoeld in artikel 15 lid 1 en lid 3 van het Bob.

Gedurende een periode van verlenging van de Aanmeldingstermijn zullen de aangemelde en niet ingetrokken Aandelen onderworpen blijven aan het Bod, behoudens het recht van elke Aandeelhouder om de Aandelen die hij reeds heeft aangemeld in te trekken conform artikel 15 lid 3 van het Bob.

1.4 Gestanddoening

Binnen drie Werkdagen na de Sluitingsdatum, zijnde de Datum van Gestanddoening, zal de Bieder overeenkomstig artikel 16 van het Bob openbaar aankondigen dat het Bod gestand wordt gedaan en alle Aandelen kopen die op geldige wijze zijn aangemeld (of op ongeldige wijze, indien door de Bieder afstand wordt gedaan van de betrokken ongeldigheid) en geleverd. Aankondigingen zullen ten minste via een persbericht worden gedaan.

1.5 Verlenging

De Bieder heeft de bevoegdheid het Bod éénmaal te verlengen, in welk geval alle verwijzingen in dit Biedingsbericht naar de Sluitingsdatum of "18.00 uur op 29 december 2011" tenzij uit de context anders blijkt, worden verschoven naar de uiterste datum en tijd waarop de verlenging van het Bod betrekking heeft. Indien de Aanmeldingstermijn wordt verlengd met als gevolg dat de verplichting tot aankondiging of het Bod gestand wordt gedaan, wordt uitgesteld, zal dit uiterlijk op de derde Werkdag na de oorspronkelijke Sluitingsdatum openbaar worden aangekondigd, met inachtneming van het bepaalde in artikel 15 van het Bob.

1.6 Na aanmelding

De bieder heeft de bevoegdheid om niet later dan drie Werkdagen na de Datum van Gestanddoening een Na-aanmeldingstermijn aan te kondigen voor een periode van maximaal twee weken.

1.7 Betaling

Aandeelhouders die Aandelen onder het Bod verkopen zullen op de Dag van Betaling de Biedprijs ontvangen voor elk Aandeel dat op geldige wijze is aangemeld (of op ongeldige wijze, indien door de Bieder afstand wordt gedaan van de betrokken ongeldigheid) en geleverd, op welk moment ontbinding of nietigverklaring van een aanmelding of levering door een Aandeelhouder niet toegestaan zal zijn. Toegelaten Instellingen die Aandelen ontvangen van zich onder dit Bod aanmeldende Aandeelhouders zullen deze Aandelen als bewaarder ontvangen. De Toegelaten Instellingen zullen op hun beurt dergelijke Aandelen schriftelijk aanmelden bij het Omwissel- en Betaalkantoor, zijnde The Royal Bank of Scotland N.V., Gustav Mahlerlaan 350, Postbus 12925, 1100 AX te Amsterdam Nederland, telefoon 31 20 464 9999. Door dergelijke Aandelen aan te melden verklaren de Toegelaten Instellingen dat zij de Aandelen in bewaring hebben en verplichten zij zich ertoe deze Aandelen op de Dag van Betaling aan de Bieder te zullen leveren.

1.8 Commissie

Toegelaten Instellingen ontvangen van de Bieder een commissie ten bedrage van EUR 0,01 voor elk Aandeel dat op geldige wijze is aangemeld (of op ongeldige wijze, indien door de Bieder afstand wordt gedaan van de betrokken ongeldigheid) en geleverd, met uitzondering van Aandelen die op het moment van uitbrengen van dit Bod reeds gecommiteerd zijn en tot een maximum van EUR 1.000 per aanmeldende Aandeelhouder. Deze commissie dient binnen 30 dagen na de Datum van Gestanddoening te worden opgevraagd via het Omwissel- en Betaalkantoor. Door de Bieder worden geen kosten doorberekend aan de Aandeelhouders voor de levering en betaling van de Aandelen. Buitenlandse Aandeelhouders worden mogelijk enige kosten doorberekend door hun banken.

1.9 Beperkingen

Het Bod is gedaan met inachtneming van de verklaringen en beperking zoals omschreven in dit Biedingsbericht. De Bieder behoudt zich het recht voor om elke inschrijving op het Bod, gedaan namens een Aandeelhouder, te accepteren, ook als dit niet op die manier is bewerkstelligd als in dit Biedingsbericht staat omschreven.

2. HET RUILBOD

2.1 Voorwaarden van het Bod

De verplichting zijdens de Bieder om het Bod gestand te doen, geldt indien aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- (i) Een zodanig aantal Aandelen wordt ter aanvaarding aangemeld dat, tezamen met de Aandelen die rechtstreeks of middellijk door de Bieder op de Sluitingsdatum voor eigen rekening worden gehouden, het aantal aangemelde Aandelen op de Sluitingsdatum ten minste 95% van het geplaatste aandelenkapitaal van Witte Molen vertegenwoordigt;
- (ii) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum is geen openbare mededeling gedaan waaruit voor het eerst blijkt dat een derde een openbaar bod op alle Aandelen doet of voorbereidt, of dat een derde het recht heeft verkregen op door Witte Molen of haar dochtermaatschappijen nieuw uit te geven aandelen in het aandelenkapitaal van Witte Molen of een of meer van haar dochtermaatschappijen;
- (iii) Tussen de publicatiedatum van dit Biedingsbericht en de Sluitingsdatum is er geen bevel, schorsing, vonnis of besluit gegeven of verstrekt door een rechter, arbitragecommissie, overheid, overheidsinstantie of ander toezichthoudende of administratieve instantie of van toepassing, noch is er enig(e) wet, regel, regeling, bevel of verbod van overheidswege voorgesteld, in de wet opgenomen, ten uitvoer gelegd of van toepassing verklaard op het Bod, welke op enigerlei wezenlijke wijze de afronding van het Bod beperkt, verbiedt of vertraagt of waarvan zulks in redelijkheid voorzienbaar is;
- (iv) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum hebben zich geen feiten, wijzigingen of omstandigheden voorgedaan die een materieel nadelig effect op de lange termijn op de financiële toestand of operationele resultaten van Witte Molen kunnen hebben en die van zodanige aard zijn dat in redelijkheid van de Bieder niet gevraagd kan worden het Bod gestand te doen. Hieronder vallen niet enige feiten, wijzigingen of omstandigheden die resulteren of betrekking hebben op:
 - (a) toepasselijke fusiewetgeving of andere relevante wetgeving;
 - (b) de economie in het algemeen danwel de industrie waarin Witte Molen actief is;
 - (c) derden die een beroep doen op bestaande rechten ten opzichte van Witte Molen.
- (v) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum verzet de Europese Commissie zich niet in verband met het Bod tegen concentratie en neemt zij geen beslissing als bedoeld in artikel 6.1(a), 6.1(b) of artikel 8.2 van Verordening 139/2004, tenzij aan die beslissing voorwaarden of verplichtingen verbonden zijn die in redelijkheid bevredigend voor de Bieder zijn, dit onder de voorwaarde dat de Bieder elke voorwaarde of verplichting die niet materieel van aard is, zal accepteren;
- (vi) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum is geen kennisgeving ontvangen van de AFM dat het Bod is gedaan in strijd met de Wft, in welk geval het de beleggingsondernemingen niet is toegestaan hun medewerking te verlenen aan de uitvoering en afwikkeling van het Bod; en
- (vii) Op of voorafgaand aan de Sluitingsdatum heeft Euronext Amsterdam de notering van de Aandelen niet beëindigd of opgeschort.

De hiervoor genoemde voorwaarden van het Bod, met uitzondering van voorwaarde (vi), strekken ten behoeve van de Bieder. De Bieder heeft het recht om op elk moment door middel van een schriftelijke kennisgeving aan Witte Molen afstand te doen van deze voorwaarden. Hierbij zij opgemerkt dat de vervulling van de betreffende voorwaarden afhankelijk is van objectief bepaalde en toetsbare maatstaven.

Van de voorwaarde van het Bod (vi) kan geen afstand worden gedaan.

2.2 Toelichting op het Ruilbod

2.2.1 Inleiding

Op 27 juni 2011 heeft de Bieder de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen op de hoogte gesteld van een voorgenomen bod op alle uitstaande Aandelen. Witte Molen heeft slechts gewone Aandelen uitstaan; het Bod heeft derhalve betrekking op gewone Aandelen Witte Molen. De Bieder houdt thans 29,77% van de uitstaande Aandelen en heeft ingevolge een in maart 2011 gesloten overeenkomst van converteerbare lening daarnaast een potentieel belang van ongeveer 10%. Aandeelhouders, houdende circa 29,5% van de uitstaande Aandelen, hebben reeds aangegeven hun Aandelen onder het Bod aan de Bieder te zullen aanbieden. Dit betreft de heren J.P. Visser en D.J. Nauta, beiden voor hun volledige belang in Witte Molen, en onder de voorwaarden als omschreven in dit Biedingsbericht. Aan deze aandeelhouders is geen relevante informatie verstrekt, welke niet in dit Biedingsbericht ook aan de overige aandeelhouders verschaft wordt. Tezamen met het bestaande belang van de Bieder in Witte Molen (29,77%) vertegenwoordigt dit een percentage van ongeveer 59,3% van het geplaatste aandelenkapitaal in Witte Molen.

De Bieder is voornemens een Bod uit te brengen ter waarde van EUR 5 per Aandeel te betalen in Cumulatief Preferente Aandelen Value8. De Cumulatief Preferente Aandelen kennen een dividendpercentage van 7%. De intentie bestaat om voor de Cumulatief Preferente Aandelen notering aan te vragen.

2.2.2 Onderbouwing van de Biedprijs

De Bieder doet een openbaar bod op alle Aandelen conform de bepalingen als opgenomen in dit Biedingsbericht. Voor elk Aandeel dat onder de bepalingen van het Bod wordt aangemeld, biedt de Bieder de Biedprijs van EUR 5,00 in Cumulatief Preferente Aandelen. Bij een eerste uitgiftekoers van EUR 25 betekent dit dat voor elke 5 Aandelen 1 Cumulatief Preferent Aandeel zal worden toegekend. Voor zover het aantal Aandelen dat wordt aangemeld zou resulteren in de uitgifte van fracties van Cumulatief Preferente Aandelen, zullen dergelijke fracties niet worden uitgegeven, maar door het Betaalkantoor, per Toegelaten Instelling, in contanten worden verrekend. De afronding en afrekening als gevolg van het Bod zal per individuele houder op de bij banken gebruikelijke wijze geschieden. De exacte wijze waarop deze afrekening plaatsvindt kan per bank verschillen; de Bieder kan hierover in zijn algemeenheid geen uitspraken doen, de individuele Aandeelhouder dient bij de eigen bank navraag te doen. Er wordt in alle gevallen gerekend met als basis de tegenwaarde van 5 euro in Cumulatief Preferente Aandelen per Aandeel.

Voor nadere informatie omtrent de Cumulatief Preferente Aandelen wordt verwezen naar paragraaf 5.2. van dit Biedingsbericht.

De Bieder heeft zich bij het bepalen van het Bod gebaseerd op een zorgvuldige financiële analyse, onder andere bestaande uit een inschatting van de toekomstmogelijkheden van de activiteiten van Witte Molen in hun huidige vorm en omvang alsmede op basis van de bestaande strategie tot schaalvergroting. Deze analyse betreft een eigen, interne, (kwalitatieve) analyse op basis van de huidige resultaten en strategie van Witte Molen alsmede de mogelijkheden conform de strategie voor schaalvergroting. Er is geen externe fairness opinie opgevraagd. De voorgenomen eerste uitgiftekoers van de Cumulatief Preferente aandelen zal EUR 25 bedragen. Deze voorgenomen uitgiftekoers is gelegen tussen de hoogste en de laagste koers van het Aandeel van de Bieder in de afgelopen 12 maanden.

Op basis van haar analyse is de Bieder tot de conclusie gekomen dat de Biedprijs de Aandeelhouders die hun Aandelen onder het Bod aan haar willen aanbieden de mogelijkheid biedt die Aandelen voor een redelijke prijs te verkopen.

De Biedprijs van EUR 5,00 impliceert een premie van:

- 25% ten opzichte van de laatste beurskoers van het Aandeel voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 4);
- 22,1% ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 20 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 4,09);

- 1% ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste twaalf maanden vóór 5 september 2011 (de datum waarop dit Biedingsbericht ter goedkeuring aan de AFM is voorgelegd) (EUR 4,95);
- 9,6% ten opzichte van de intrinsieke waarde van het Aandeel (uitgaande van het feit dat ultimo 2010 het eigen vermogen per Aandeel EUR 4,56 bedroeg).

De Biedprijs is cum dividend, inhoudende dat de Biedprijs gecorrigeerd wordt voor eventuele dividendbetalingen bij Witte Molen voor de Dag van Betaling. Er wordt thans op basis van de bij de Bieder en het publiek bekende informatie, geen dividendbetaling tot en met de Dag van Betaling voorzien.

Onder meer op grond van het bovenstaande is de Bieder van mening dat zij de huidige Aandeelhouders een reële mogelijkheid biedt hun belangen in Witte Molen te verkopen tegen een redelijke prijs. Aandeelhouders die geen aandeelhouder wensen te zijn in een vennootschap een meerderheidsaandeelhouder met doorslaggevende zeggenschap hebben hiermee een redelijke exit-mogelijkheid.

Door het behoud van de beursnotering stelt de Bieder tegelijkertijd Aandeelhouders die hun Aandelen niet willen aanbieden in staat om te blijven participeren in Witte Molen. Aandeelhouders blijven tegelijkertijd de mogelijkheid houden om de Aandelen te verhandelen op de beurs. De Bieder wijst Aandeelhouders daarbij op de omstandigheid dat de koers van het aandeel Witte Molen gedurende het Bod boven de Biedprijs kan noteren en dat – als gevolg van de beperkte free float – de koers van het aandeel Witte Molen sterk kan fluctueren.

2.2.3 De financiering van het Bod

De Bieder bevestigt bovendien dat zij over voldoende financiële middelen beschikt, dat wil zeggen over voldoende Cumulatief Preferente Aandelen beschikt, om aan de verplichtingen onder het Bod te kunnen voldoen.

De Buitengewone Aandeelhoudersvergadering van Value8 van 23 maart 2011 heeft ingestemd met een wijziging van de statuten. Bij deze statutenwijziging zijn naast de bestaande aandelen A en B ook Cumulatief Preferente Aandelen C gecreëerd. De vergadering heeft voorts ingestemd met de verlening van een emissiemachtiging die het mogelijk maakt deze Cumulatief Preferente Aandelen daadwerkelijk uit te geven.

De daadwerkelijke uitgifte van de Cumulatief Preferente Aandelen zal plaatsvinden op de Dag van Betaling, zoals in dit Biedingsbericht gedefinieerd.

2.2.4 Cumulatief Preferente Aandelen

De Cumulatief Preferente Aandelen zijn effecten onder Nederlands recht gecreëerd. De Cumulatief Preferente Aandelen kennen een dividend gelijk aan een percentage van 7% berekend over het nominale bedrag, vermeerderd met het bedrag aan agio dat werd gestort bij het eerst uitgegeven aandeel C.

Omgerekend naar een aandeel Witte Molen, zullen Cumulatief Preferente Aandelen Value8 ter waarde van EUR 5,00 een jaarlijks dividend opleveren van EUR 0,35, ofwel 7%, zulks onder de voorwaarden bepaald in de statuten van de Bieder.

Op grond van artikel 23 van de statuten van de Bieder zal de Bieder eerst de winst aan de Cumulatief Preferente Aandelen uitkeren, alvorens kan worden overgegaan tot uitkering van de (resterende) winst aan de houders van aandelen A en aandelen B. Het dividend is dus preferent aan het dividend op de aandelen A en aandelen B. Daarnaast is het een cumulatief preferent dividend, dit wil zeggen dat indien de Bieder een jaar geen dividend uitkeert, de niet uitgekeerde dividenden opgeteld worden bij een volgende uitkering, en ook in dat geval preferent zijn.

Het stemrecht op de Cumulatief Preferente Aandelen is conform de Nederlandse Corporate Governance Code vormgegeven. Bij de beoogde uitgiftekoers van EUR 25 betekent dit dat aan elk Cumulatief Preferent Aandeel één stem verbonden is, zoals dat ook het geval is voor de (gewone) aandelen A en B. De Bieder zal bij uitgifte van de Cumulatief Preferente Aandelen C, indien nodig, zodanige voorzieningen of maatregelen treffen dat het stemrecht op de Cumulatief Preferente Aandelen C is gebaseerd op de reële waarde van de kapitaalinbreng ten opzichte van de beurskoers van de aandelen B. Onder maatregelen of voorzieningen wordt verstaan dat voorafgaand aan een aandeelhoudersvergadering de voorzitter van de aandeelhoudersvergadering het stemrecht

op de Cumulatief Preferente Aandelen vaststelt op basis van de reële waarde van de aandelen B enerzijds en Cumulatief Preferente Aandelen anderszijds, zoals hieronder bepaald.

Het stemrecht op de Cumulatief Preferente Aandelen zal worden berekend op basis van de gemiddelde beurskoers van één Cumulatief Preferent Aandeel C, gedeeld door de gemiddelde beurskoers van één aandeel B van de Bieder. De gemiddelde beurskoers wordt berekend op basis van de slotkoersen van de 10 handelsdagen voorafgaand aan de 28ste dag voorafgaande aan de aandeelhoudersvergadering (Registratiedatum). Indien de Cumulatief Preferente Aandelen nog niet verhandeld zijn, geldt de uitgiftekoers. Indien bijvoorbeeld de gemiddelde beurskoers van het Cumulatief Preferente Aandeel in die periode (van 10 handelsdagen voorafgaand aan de Registratiedatum) EUR 20 bedraagt en de gemiddelde koers van het aandeel van de Bieder bedraagt in diezelfde periode EUR 25, dan zal het stemrecht van een Cumulatief Preferente Aandeel voor de betreffende vergadering van aandeelhouders 0,8 bedragen.

Indien echter de koers van een aandeel van de Bieder gelijk is aan de koers van de Cumulatief Preferente Aandelen dan is ook het stemrecht gelijk.

De Bieder heeft conform artikel 9 van de statuten van de Bieder het recht om de Cumulatief Preferente Aandelen op enig moment in te trekken. In dat geval krijgt deze aandeelhouder het volledige bedrag uitgekeerd, inclusief de eventueel achterstallige dividenden. Indien de Bieder overgaat tot intrekking zal aan deze aandeelhouders tevens een premie van 0,25% per volledig kwartaal worden betaald. In concreto betekent dat, indien de Bieder overgaat tot intrekking van de Cumulatief Preferente Aandelen, de houders van deze aandelen hun kapitaalinbreng terugbetaald krijgen, vermeerderd met niet uitbetaald dividend op de aandelen en vermeerderd met een premie van 1% per jaar dat de aandelen hebben uitgestaan.

Op de Cumulatief Preferente Aandelen is geen specifieke biedplicht van toepassing noch kennen de Statuten van de Bieder ten aanzien van de Cumulatief Preferente Aandelen een uitstoot- of uitkoopregeling. Voor een beschrijving van de wettelijke regelingen terzake van de biedplicht en uitstoot of uitkoopregeling wordt verwezen naar paragraaf 5.5.1.

De statuten van de Bieder bevatten geen regelingen terzake van verjaring van dividendbetalingen of dividendbeperkingen voor niet Nederlands ingezetenen. Ten aanzien van dividendbetalingen geldt derhalve de wettelijke verjaringstermijn van vijf jaar (artikel 3:307 van het Burgerlijk Wetboek). De niet opgeëiste dividenden vervallen na ommekomst van deze vijf jaar aan de Bieder.

In artikel 6.5 van de statuten is bepaald dat ten aanzien van de uitgifte van Cumulatief Preferente Aandelen geen voorkeursrechten bestaan. Ten aanzien van de uitkering bij vereffening van de Bieder bepaalt artikel 38.4 kort gezegd dat, indien mogelijk, de houders van Cumulatief Preferente Aandelen de uitgifteprijs en achterstallig dividend uitgekeerd krijgen. De Cumulatief Preferent Aandelen hebben bij vereffening voorrang op de gewone aandelen A en B.

Samenvattend hebben Cumulatief Preferente Aandelen deels het karakter van een obligatie waar het gaat om de jaarlijkse vergoeding op het ter beschikking stellen van kapitaal (rente/dividend) en de mogelijkheid van terugbetaling van het geïnvesteerde bedrag (door de Bieder) en deels de vorm van aandelen waar het gaat om het verstrekken van eigen vermogen, het stemrecht en de uitkering van dividend. Aandeelhouders dienen bij de boordeling van het Bod zelf een oordeel te vormen omtrent de waardering van de Cumulatief Preferente Aandelen op basis van de informatie in dit Biedingsbericht.

De Bieder zal een aparte notering op NYSE Euronext Amsterdam aanvragen voor de Cumulatief Preferente Aandelen. In dat kader is de Bieder reeds doende de nodige voorbereidingen te treffen en is reeds een ISIN Code aangemaakt: NL 0009875483 en het symbool PREVA gereserveerd.

De verwachting is dat toelating tot de verhandeling van de Cumulatief Preferente Aandelen zal slagen en dat verhandeling in de Cumulatief Preferente Aandelen op NYSE Euronext Amsterdam na de Dag van Betaling zal kunnen plaatsvinden.

Hoewel de Bieder niet bekend is met feiten of omstandigheden op grond waarvan de aanvraag tot notering niet gehonoreerd zou kunnen of moeten worden, kan zij niet garanderen dat die notering zal worden verkregen. Indien onverhoopt niet (direct) een notering wordt verkregen, heeft dat zijn weerslag op de verhandelbaarheid, hetgeen mogelijk – tijdelijk – de waarde van de Cumulatief Preferente Aandelen negatief kan beïnvloeden.

2.3 Gevolgen van het Bod

2.3.1 Toekomstige juridische structuur

De Bieder heeft op dit moment geen voornemens om voorstellen aan de Aandeelhouders voor te leggen teneinde de Statuten te wijzigen. De Bieder houdt zich evenwel het recht voor om datgene te doen of te bewerkstelligen wat zij op een zeker moment in het belang van Witte Molen acht. De Bieder behoudt zich tevens het recht voor om voorstellen aan Witte Molen en/of haar Aandeelhouders voor te leggen teneinde activa in te brengen in Witte Molen tegen uitgifte van Aandelen of tegen betaling in contanten, zulks in overeenstemming met de Nederlandse wetgeving en met de alsdan van kracht zijnde Statuten en bevoegdheden. Bovendien behoudt de Bieder zich het recht voor om voorstellen aan Witte Molen en/of haar Aandeelhouders voor te leggen teneinde een uitkering van kasmiddelen aan de Aandeelhouders te doen, alles in overeenstemming met de Nederlandse wetgeving en met de alsdan van kracht zijnde Statuten.

2.3.2 Strategie Witte Molen - Motieven Bieder

Met het uitbrengen van het Bod op de nog niet in bezit zijnde Aandelen, beoogt de Bieder een groter belang te verwerven in Witte Molen. Vanuit een positie als meerderheidsaandeelhouder verwacht de Bieder een waardevolle bijdrage te kunnen leveren aan de nagestreefde omzetgroei en waardecreatie en daarmee versterking van de positie van Witte Molen. Op lange termijn streeft Witte Molen naast autonome groei ook een actief acquisitiebeleid na.

Door haar contacten met kleine en middelgrote ondernemingen, onder meer in de diervoederbranche, denkt de Bieder vanuit een meerderheidspositie een actieve bijdrage, dan thans het geval kan zijn, te kunnen leveren aan de versterking van de positie van Witte Molen in deze markt. Daarbij kan gedacht worden aan samenvoeging van de activiteiten van Witte Molen met de activiteiten van gelijksoortige ondernemingen of met de activiteiten van ondernemingen die actief zijn in een andere schakel van de distributieketen.

De Bieder is daarbij voornemens om de notering van de Aandelen die worden verhandeld op Euronext Amsterdam te continueren. Daarbij dient te worden opgemerkt dat verwerving van Aandelen door de Bieder onder het Bod ertoe zal leiden tot dat het aantal Aandeelhouders en het aantal Aandelen dat verhandeld wordt aan Euronext Amsterdam zal verminderen, hetgeen de verhandelbaarheid en mogelijkerwijs de marktwaarde van de resterende verhandelbare Aandelen negatief kan beïnvloeden.

De Bieder onderschrijft de primaire doelstelling van Witte Molen: waardegroei op (middel-)lange termijn en wil daaraan graag actief bijdragen. Het voornaamste motief voor het Bod is derhalve de intentie van de Bieder om actief bij te dragen aan de beoogde schaalvergroting van Witte Molen en de gedachte daartoe beter in staat te zijn vanuit een meerderheidsbelang.

Voor een nadere beschrijving van de huidige strategie van Witte Molen wordt verwezen naar paragraaf 3.2.

2.3.3 Dividendbeleid

De Bieder is thans niet voornemens na Gestanddoening van het Bod een nieuw dividendbeleid van Witte Molen te formuleren. De Aandeelhouders dienen zich er echter van bewust te zijn dat Witte Molen in de toekomst mogelijk een ander dividendbeleid zal voeren, afhankelijk van haar kapitaalbehoeften.

2.3.4 Sociaal beleid

De Bieder zal bij Gestanddoening van het Bod de sociale aspecten hiervan in ogenschouw nemen. De Bieder verwacht dat het Bod bij Witte Molen noch bij de Bieder negatieve gevolgen zal hebben voor de werkgelegenheid. Ook zijn thans in het algemeen bij Witte Molen noch bij de Bieder belangrijke wijzigingen in de arbeidsvoorwaarden beoogd.

2.3.5 De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen

De Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen van Witte Molen kent de volgende samenstelling:

De Raad van Bestuur: drs F.A.M.J. Faas (eerste benoeming in 2008, lopende termijn 2009-2013)

De Raad van Commissarissen:

drs H. Hijlkema RM (eerste benoeming 2008, lopende termijn 2011-2014);
J.C. Alderlieste (eerste benoeming 2010, lopende termijn 2009-2013).

De Bieder sluit niet uit dat zij op termijn wijzigingen in de samenstelling van de Raad van Bestuur en/of de Raad van Commissarissen zal bewerkstelligen, doch op dit moment bestaan daartoe nog geen concreet uitgewerkte voornemens. Ook ten aanzien van eventuele aanpassingen in de honorering van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen behoudt de Bieder zich haar rechten voor, hetgeen onverlet laat dat in het kader van het Bod op dit moment geen concrete voornemens tot aanpassing van die voorwaarden bestaan.

Voor een uitgebreide omschrijving van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen en hun leden wordt verwezen naar paragraaf 3.3.

2.3.6 Gevolgen van niet aanbieden

Aandeelhouders die besluiten niet op het Bod in te gaan blijven Aandeelhouder. Doordat een aantal aandeelhouders zich reeds aan het Bod gecommitteerd heeft, zal het belang dat de Bieder in Witte Molen houdt toenemen van 29,77% naar ten minste 59,3%. Dat heeft tot gevolg dat de Aandeelhouders, meer dan in de situatie voorafgaand aan het Bod, zich geconfronteerd zullen zien met een grootaandeelhouder die de meerderheid van de stemrechten kan uitoefenen en daardoor een doorslaggevende stem ten aanzien van door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders te nemen besluiten zal kunnen hebben.

Daarnaast kan er in de situatie na Gestanddoening sprake zijn van een beperktere free float, met als gevolg een verminderde verhandelbaarheid van het Aandeel en mogelijk sterke koersfluctuaties.

2.4 Verklaringen vereist ingevolge de Wft:

Naast de overige verklaringen als opgenomen in dit Biedingsbericht verklaart de Bieder hierbij als volgt:

- (i) Er zijn gesprekken geweest tussen de Bieder en Witte Molen terzake van het Bod, welke gesprekken niet tot overeenstemming hebben geleid met betrekking tot het Bod. Gesprekken betreffende de Biedprijs en de voorwaarden van het Bod hebben plaatsgevonden tussen Bieder enerzijds en de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen anderzijds.
- (ii) Met inachtneming van en onverminderd de beperkingen als genoemd in de bepalingen 'Belangrijke Informatie' en 'Beperkingen', heeft het Bod betrekking op alle Aandelen en is het van toepassing op alle Aandelen en alle Aandeelhouders.
- (iii) Buiten het voormelde bezit van 29,77% van de Aandelen door de Bieder, houden de Bieder, de bestuurders en commissarissen, hun echtgenoten of geregistreerde partners, hun minderjarige kinderen en de rechtspersonen waarin zij of deze personen zeggenschap hebben of daarmee in een groep verbonden zijn, geen door Witte Molen uitgegeven effecten, direct of indirect, als bedoeld in bijlage A, paragraaf 2 subsectie 6 van het Bob.
- (iv) De Bieder heeft gedurende 2010 en 2011 een positie opgebouwd ter grootte van 29,77% procent van de Aandelen. Daarnaast heeft de Bieder een optie op nog eens 10% van de Aandelen en is er een converteerbare obligatie voor een bedrag van EUR 290.000 afgesloten met Witte Molen, hetgeen ingeval van conversie resulteert in 64.444 additionele Aandelen. Buiten deze transacties zijn door de Bieder geen transacties verricht of overeenkomsten gesloten door de Bieder, de bestuurders en commissarissen, hun echtgenoten of geregistreerde partners, hun minderjarige kinderen en de rechtspersonen waarin zij of deze personen zeggenschap hebben of daarmee in een groep verbonden zijn voorafgaand aan de datum van dit Biedingsbericht met betrekking tot effecten in Witte Molen als bedoeld in bijlage A, paragraaf 2 subsectie 7 van het Bob.
- (v) De door de Bieder gemaakte en gedragen kosten inzake het Bod zullen naar schatting tussen EUR 80.000 en 100.000 bedragen, inclusief de toezichtskosten voor de goedkeuring van dit Biedingsbericht (ca. EUR 25.000).

2.5 Voorgenomen tijdsplanning

Verwachte datum en tijd	Gebeurtenis
2 november 2011	Publicatie van de aankondiging dat het Biedingsbericht beschikbaar is;
09.00 uur, 3 november 2011	Aanvang van de Aanmeldingstermijn van het Bod op grond van artikel 14 van het Bob;
18.00 uur, 29 december 2011	Sluitingsdatum. Sluiting van de Aanmeldingstermijn (behoudens verlenging);
Uiterlijk drie Werkdagen na de Sluitingsdatum	Datum van Gestanddoening, de dag waarop de Bieder openbaar aankondigt dat het Bod gestand wordt gedaan. Volgens artikel 16 lid 1 van het Bob is dit uiterlijk drie Werkdagen na de Sluitingsdatum;
Niet later dan drie Werkdagen na de Datum van Gestanddoening	Dag van Betaling, de dag waarop, in overeenstemming met de bepalingen van het Bod, de Bieder de Biedprijs zal betalen aan de Aandeelhouders die rechtsgeldig (of op ongeldige wijze, mits de Bieder de aanmelding daarvan desalniettemin heeft aanvaard) hun Aandelen hebben aangemeld en geleverd ten tijde van het Bod;
Niet later dan drie Werkdagen na de Datum van Gestanddoening	De Bieder heeft de mogelijkheid een Na-aanmeldingstermijn aan te kondigen voor een periode van maximaal twee weken.

3. INFORMATIE OVER WITTE MOLEN

3.1 Algemeen

Witte Molen is een naamloze vennootschap opgericht in 1975 naar Nederlands recht en statutair gevestigd te Tilburg en geregistreerd in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 12016134. Het maatschappelijk kapitaal van Witte Molen bedraagt EUR 13.620.000 verdeeld in 1.500.000 gewone aandelen met een nominale waarde van EUR 4,54 elk en 1.500.000 cumulatief preferente aandelen met een nominale waarde van EUR 4,54 elk.

3.2 Profiel, doelstellingen, strategie en vooruitzichten Witte Molen

Witte Molen is een houdstermaatschappij van een tweetal nationaal en internationaal opererende werkmaatschappijen. De houdstermaatschappij en haar werkmaatschappijen zijn in Nederland gevestigd. Na een ingrijpende sanering, die noodzakelijk was voor continuïteitsbehoud, is het voornaamste segment waarin Witte Molen op dit moment actief is de productie, marketing en distributie van kleindiervoeders.

De strategie van Witte Molen is erop gericht om in de komende jaren uit te groeien tot een internationaal toonaangevende speler in het nichesegment van de kleindiervoeders, te weten voer voor vogels en knaagdieren. Zij probeert deze doelstelling te realiseren met behulp van de reeds aanwezige productkennis, efficiënte productie en slagvaardige commercie ondersteund door een proactieve interne organisatie. Met het oog op de

inmiddels voorzichtig ingezette consolidatieslag in de sector, heeft Witte Molen haar strategie verder vorm gegeven. Deze nadere invulling begint met de identificatie van relevante nationale en internationale markten en de wijze waarop Witte molen daarin onderscheidenlijk actief wil zijn met haar eigen merk, een private label danwel een combinatie van beide.

Deze exercitie heeft voor Nederland naast de bediening van de geëigende kanalen (dierenspecialzaken en supermarkten) geleid tot de keuze voor een sterkere focus op het kwekersegment en het groenkanaal waarbij bovendien van afwijkende distributiestructuren gebruik wordt gemaakt. Voor de exportmarkten is een aantal kernlanden geselecteerd waarop Witte Molen zich in de nabije toekomst zal concentreren.

Voor wat betreft het assortiment is op dit moment een inventarisatie gaande van de mogelijkheden om in het kader van een totaalpakket naast het door Witte Molen zelf geproduceerde voer ook bijproducten (supplementen) op te nemen die elders worden geproduceerd. Dit past binnen het reeds bestaande streven om op termijn in andere segmenten van de diervoederbranche actief te zijn waarbij Witte Molen niet als producent, maar met name als marketing- en distributieorganisatie, zal optreden. Een dergelijke keuze vloeit logischerwijze voort uit de ook in die segmenten bestaande overcapaciteit.

De kwantitatieve doelstellingen die Witte Molen hierbij hanteert zijn de volgende:

Op korte termijn streeft Witte Molen naar een winstgevende autonome omzetgroei in de orde van grootte van 10-15% per jaar. Daarnaast dienen er in 2011 opnieuw kostenbesparingen te worden gerealiseerd voor een bedrag van minimaal EUR 500.000. Omzetgroei en kostenbesparing kunnen alleen worden gerealiseerd indien er in afdoende middelen kunnen worden vrijgemaakt ten behoeve van arbeidsbesparende investeringen die voornamelijk liggen in de sfeer van productie- en kantoorautomatisering. Deze factoren moeten samen leiden tot een rendement op het sterk afgenomen eigen vermogen, van 15-20%.

Op lange termijn streeft Witte Molen naast autonome groei, die in 2015 moet leiden tot een omzet van EUR 20 miljoen, ook een actief acquisitiebeleid na. Daarbij moet, naast een versterking binnen het eigen segment, voornamelijk gedacht worden aan de beoogde verbreding van de portfolio naar andere onderdelen van de diervoederbranche. Op basis van lopende gesprekken, die niet noodzakelijkerwijze tot resultaat hoeven te leiden, lijkt een bijgekochte omzet van EUR 10 miljoen voor de komende jaren het maximaal haalbare.

Op korte termijn streeft Witte Molen naar een winstgevende autonome omzetgroei in de orde van grootte van 10-15% per jaar. Op lange termijn streeft Witte Molen naast de autonome groei ook een actief acquisitiebeleid na. Daarbij moet naast een versterking binnen het eigen segment voornamelijk gedacht worden aan de verbreding van de portfolio naar andere onderdelen van de diervoederbranche.

De strategie van Witte Molen is erop gericht om in de komende jaren uit te groeien tot een internationaal toonaangevende speler in het nichesegment van de kleindiervoeders, te weten voer voor vogels en knaagdieren. Met het oog op de voorzichtig ingezette consolidatieslag en vanwege de aanwezige overcapaciteit in de productie-, distributie- en retailsfeer, heeft Witte Molen een sterkere focus op het kwekersegment en het groenkanaal waarbij van afwijkende distributiekkanalen gebruik wordt gemaakt, naast de geëigende kanalen van dierenspecialzaken en supermarkten. Voor de exportmarkten is een aantal kernlanden geselecteerd waarop Witte Molen zich in de nabije toekomst wil concentreren.

3.3 Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen heeft de volgende samenstelling:

Raad van Bestuur:

De Raad van Bestuur bestaat thans, in overeenstemming met artikel 16 van de statuten van Witte Molen, uit één persoon, drs F.A.M.J. Faas (1956). De heer Faas is in mei 2008 voor de eerste maal benoemd tot lid van de Raad van Bestuur. Vóór die benoeming was de heer Faas gedurende ongeveer een jaar lid van Raad van Commissarissen.

De huidige benoemingstermijn van de heer Faas loopt af in 2013.

Raad van Commissarissen:

De Raad van Commissarissen bestaat thans drs H. Hijlkema RM (eerste benoeming 2008, lopende termijn 2011-2014) en de heer J.C. Alderlieste (eerste benoeming 2010, lopende termijn 2009-2013). De heer Hijlkema (1947) is daarnaast werkzaam als zelfstandig adviseur inzake vraagstukken rondom ondernemingsbestuur en de heer Alderlieste (1966) bekleedt in het dagelijks leven de functie van sales director bij MCO Health B.V.

3.4 Eigen vermogen

3.4.1 Aandelen en optiebezit

Ten tijde van de verzending van de aanvraag tot goedkeuring van dit Biedingsbericht houdt de Bieder 29,77% van de uitstaande Aandelen.

De Bieder heeft medio april 2010 tegen een koers van EUR 4,50 per aandeel een meerderheidsbelang in Witte Molen overgenomen van beleggingsfonds Recalcico. Ongeveer de tweevijfde deel van dat belang is direct doorverkocht aan de heer J.P. Visser. Tegelijk werd een optie bedongen, die de Bieder gedurende 18 maanden het recht gaf 10 procent van de uitstaande aandelen in Witte Molen van deze belegger terug te kopen.

De bieder heeft in de 12 maanden voorafgaand aan het bod een aantal transacties verricht. In het laatste kwartaal van 2010 werden in totaal 6761 aandelen Witte Molen verkocht voor een gemiddelde prijs van 5,04 euro per aandeel. In de eerste acht maanden van 2011 werden in totaal 17.982 aandelen Witte Molen gekocht voor een gemiddelde prijs van 4,75 euro per aandeel. Er werden geen aandelen gekocht tegen een prijs die gelegen was boven de 5 euro per aandeel, de hoogte van het thans voorliggende bod. De aankopen in de 12 maanden voorafgaand aan het bod zijn in de onderstaande tabel weergegeven.

Jaar	Maand	Transactie	Aantal	Gemiddelde prijs
2010	Oktober	Verkoop	2000	5,10
	November	Geen		
	December	Verkoop	4761	5,02
2011	Januari	Geen		
	Februari	Geen		
	Maart	Geen		
	April	Koop	290	4,64
	Mei	Geen		
	Juni	Koop	3631	4,12
	Juli	Koop	14061	4,91
	Augustus	Geen		
	September	Geen		

3.4.2 Deelnemingen en grootaandeelhouders

Op grond van meldingen die zijn ontvangen door de AFM uit hoofde van Hoofdstuk 5.3 Wft en de informatie die is verschaft door Witte Molen, zijn naast de Bieder de volgende Aandeelhouders met een belang van meer dan 5% bekend:

Aandeelhouder	Aandelenbelang	Stemrecht
J.P. Visser	tussen 25 en 30%	tussen 25 en 30%
R.D.M. van Putten	tussen 5 en 10%	tussen 5 en 10%

3.4.3 Dividend

Witte Molen keert sinds het boekjaar 2004 geen dividend uit.

3.5 Vergelijkend overzicht Witte Molen

Geconsolideerde balans voor winstbestemming (in duizenden euro)

	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>	<u>31-12-2008</u>
Activa			
Materiële vaste activa			
Bedrijfsgebouwen en terreinen	3.111	3.238	3.316
Machines en installaties	1.243	1.344	918
Overige materiële vaste activa	13	18	22
Activa in uitvoering	6	0	40
Activa niet dienstbaar aan de bedrijfsuitvoering	400	0	0
	4.773	4.600	4.296
Viottende activa			
Vorraden	1.899	2.065	2.660
Handelsvorderingen	1.168	1.657	2.487
Overige vorderingen en overlopende activa	135	161	111
	3.202	3.883	5.258
Geldmiddelen en kasequivalenten	17	69	48
Activa aangehouden voor verkoop	0	400	400
Totaal activa	<u>7.992</u>	<u>8.952</u>	<u>10.002</u>
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst en gestort kapitaal	3.492	3.492	3.492
Agioreserve	1.247	1.247	1.247
Herwaarderingsreserve	2.081	2.138	2.401
Algemene reserve	-3.109	-3.350	-1.440
Resultaat toekomend aan aandeelhouders	-136	170	-2.173
	3.575	3.697	3.572
Uitgestelde belastingverplichtingen	0	0	0
Voorzieningen	63	468	784
Langlopende schulden	4	38	78
Kortlopende verplichtingen			
Schulden aan kredietinstellingen	2.794	3.401	3.354
Kortlopend deel langlopende schulden	44	44	-
Schulden aan leveranciers	843	672	1.366
Belastingen en premies sociale verzekeringen	79	78	174
Overlopende schulden en overlopende passiva	590	554	719
	4.350	4.749	5.613
Totaal passiva	<u>7.992</u>	<u>8.952</u>	<u>10.002</u>

Geconsolideerde winst- en verliesrekening
(in duizenden euro)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Netto-omzet	12.363	16.634	20.333
Kostprijs van de omzet	8.238	12.037	16.551
Bruto omzetresultaat	4.125	4.597	3.782
Personeelskosten	2.648	3.259	3.752
Afschrijvingen materiële vaste activa	303	225	210
Overige bedrijfskosten	1.133	989	1.267
Som der kosten	4.084	4.473	5.229
Bedrijfsresultaat	41	124	-1.447
Rentelasten en soortgelijke lasten	139	132	176
Resultaat uit voortgezette activiteiten voor belastingen	-98	-8	-1.623
Belastingen	-14	0	182
Resultaat uit voortgezette activiteiten na belastingen	-112	-8	-1.441
Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten na belasting	-24	178	-732
Resultaat na belastingen	-136	170	-2.173
Hiervan toe te rekenen aan aandeelhouders	-136	170	-2.173
Resultaat per aandeel			
Toe te rekenen aan aandeelhouders	-0,18	0,22	-3,08
Resultaat na belastingen uit voortgezette activiteiten	-0,15	-0,01	-2,04
Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten	-0,03	0,23	-1,04

De verwaterde resultaten per aandeel zijn gelijk aan de gewone resultaten per aandeel

Geconsolideerd kasstroomoverzicht
(in duizenden euro)

	2010	2009	2008
Operationele activiteiten	41	124	-1.447
Bedrijfsresultaat voor rente en belasting	-24	178	-513
Beeindigde activiteiten	17	302	-1.960
Afschrijvingen	303	225	210
Afschrijvingen beëindigde activiteiten	0	0	15
Cashflow	320	527	-1.735
Wijzigingen in werkkapitaal voortgezette activiteiten	889	420	831
Wijzigingen in werkkapitaal beëindigde activiteiten	0	0	1.930
	1.209	947	1.026
Overige mutaties:			
Mutatie overige kortlopende verplichtingen	0	0	1
Afneming actieve belastinglatentie	14	0	0
Mutatie voorzieningen	-405	-316	760
Kasstroom uit bedrijfsoperaties	818	631	1.787
Betaalde rente voortgezette activiteiten	-139	-132	-176
Netto financieringslasten beëindigde activiteiten	-14	0	-135
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	665	499	1.476
Investeringsactiviteiten			
Investeringsactiviteiten			
Investeringsactiviteiten in materiele vaste activa	-83	-529	-137
Desinvesteringen in materiele vaste activa	7	0	40
Desinvesteringen materiele vaste activa in verband met deelconsolidatie deelneming	0	0	21
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	-76	-529	-76
Financieringsactiviteiten			
Financieringsactiviteiten			
Emissie aandelen	0	0	1.000
Mutatie langlopende leningen	-34	4	-53
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	-607	47	-2.346
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-641	51	-1.399
Totaal netto kasstroom, per saldo	-52	21	1
Verloop liquide middelen en kasequivalenten			
Verloop liquide middelen en kasequivalenten			
Beginstand	69	48	47
Mutatie	-52	21	1
Eindstand	17	69	48

Verklaring vergelijkende financiële overzichten Witte Molen

Opdracht

Wij hebben gecontroleerd of de vergelijkende hoofdoverzichten van Witte Molen N.V., opgenomen op pagina 25 tot en met 27 van het biedingsbericht, op een juiste wijze zijn ontleend aan de gecontroleerde jaarrekeningen over 2010 en 2009 van Witte Molen N.V.. De vergelijkende hoofdoverzichten bestaan uit de geconsolideerde balans, de geconsolideerde winst- en verliesrekeningen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht over de boekjaren 2010, 2009 en 2008. Bij de jaarrekening 2010 en 2009 is door ons een goedkeurende accountantsverklaring afgegeven op respectievelijk 15 april 2011 en 26 april 2010. De vergelijkende hoofdoverzichten zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de leiding van Value8 N.V.. Het is onze verantwoordelijkheid een verklaring bij vergelijkende hoofdoverzichten te verstrekken.

Werkzaamheden

Wij hebben onze controle uitgevoerd in overeenstemming met Nederlands recht. Op grond van Nederlands recht dienen onze werkzaamheden zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen, dat de in het biedingsbericht opgenomen vergelijkende hoofdoverzichten op een aanvaardbare wijze tot stand zijn gekomen. Wij zijn van mening dat onze werkzaamheden een deugdelijke grondslag vormen voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van mening, dat de in het biedingsbericht opgenomen vergelijkende hoofdoverzichten op een juiste wijze zijn ontleend aan de jaarrekening 2010 en 2009.

Amsterdam, 6 september 2011

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

namens deze,

drs. J.J.W. Galas RA

4 FINANCIËLE INFORMATIE

- 4.1 Jaarrekening 2010 Witte Molen
- 4.2 Accountantsverklaring
- 4.3 Halfjaarresultaten

JAARREKENING 2010

GECONSOLIDEERDE BALANS
vóór winstbestemming (in duizenden euro)

	Toelichting	31-12-2010	31-12-2009
Activa			
Vaste activa			
Materiële vaste activa	1		
Bedrijfsgebouwen en terreinen		3.111	3.238
Machines en installaties		1.243	1.344
Overige materiële vaste activa		13	18
Activa in uitvoering		6	0
Activa niet dienstbaar aan de bedrijfsuitoefening		<u>400</u>	<u>0</u>
		4.773	4.600
Vlottende activa			
Vorraden	2	1.899	2.065
Handelsvorderingen	3	1.168	1.657
Overige vorderingen en overlopende activa	4	<u>135</u>	<u>161</u>
		3.202	3.883
Geldmiddelen en kasequivalenten	5	17	69
Activa aangehouden voor verkoop	6	0	400
Totaal activa		<u>7.992</u>	<u>8.952</u>
Passiva			
Eigen vermogen	7		
Geplaatst en gestort kapitaal		3.492	3.492
Agioreserve		1.247	1.247
Herwaarderingsreserve		2.081	2.138
Algemene reserve		(3.109)	(3.350)
Resultaat toekomend aan aandeelhouders		<u>(136)</u>	<u>170</u>
		3.575	3.697
Uitgestelde belastingverplichtingen	8	0	0
Voorzieningen	9	63	468
Langlopende schulden	10	4	38
Kortlopende verplichtingen			
Schulden aan kredietinstellingen	11	2.794	3.401
Kortlopend deel langlopende schulden	10	44	44
Schulden aan leveranciers	12	843	672
Belastingen en premies sociale verzekeringen	12	79	78
Overige schulden en overlopende passiva	12	<u>590</u>	<u>554</u>
		4.350	4.749
Totaal passiva		<u>7.992</u>	<u>8.952</u>

GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

(in duizenden euro)

	Toelichting	2010	2009
Netto-omzet		12.363	16.634
Kostprijs van de omzet	13	8.238	12.037
Bruto omzetresultaat		4.125	4.597
Personeelskosten	14	2.648	3.259
Afschrijving materiële vaste activa	1	303	225
Overige bedrijfskosten		1.133	989
Som der kosten		4.084	4.473
Bedrijfsresultaat		41	124
Rentelasten en soortgelijke lasten		139	132
Resultaat uit voortgezette activiteiten voor belastingen		(98)	(8)
Belastingen	15	(14)	0
Resultaat uit voortgezette activiteiten na belastingen		(112)	(8)
Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten na belasting	16	(24)	178
Resultaat na belastingen		<u>(136)</u>	<u>170</u>
Hiervan toe te rekenen aan aandeelhouders		(136)	170
Resultaat per aandeel	17		
Toe te rekenen aan aandeelhouders		(0,18)	0,22
Resultaat na belastingen uit voortgezette activiteiten		(0,15)	(0,01)
Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten		(0,03)	0,23

De verwaterde resultaten per aandeel zijn gelijk aan de gewone resultaten per aandeel.

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET TOTAALRESULTAAT
(in duizenden euro)

	2010	2009
Resultaat na belastingen	(136)	170
Aanpassing herwaardering in verband met verlaging tarief vennootschapsbelasting	14	-
	14	-
Totaalresultaat	(122)	170
Toe te rekenen aan aandeelhouders	(122)	170

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(in duizenden euro)

	Toelichting	2010	2009
Operationele activiteiten			
Bedrijfsresultaat voor rente en belasting		41	124
Beëindigde activiteiten	18	<u>(24)</u>	<u>178</u>
		17	302
Afschrijvingen		<u>303</u>	<u>225</u>
Cashflow		320	527
Wijzigingen in werkkapitaal voortgezette activiteiten		<u>889</u>	<u>420</u>
		1.209	947
Overige mutaties:			
Mutatie overige kortlopende verplichtingen		0	1
Afneming actieve belastinglatentie		14	0
Mutatie voorzieningen		<u>(405)</u>	<u>(316)</u>
Kasstroom uit bedrijfsoperaties		818	631
Betaalde rente voortgezette activiteiten		(139)	(132)
Belastingen		<u>(14)</u>	<u>0</u>
Netto kasstroom uit operationele activiteiten		665	499
Investeringsactiviteiten			
Investerings in materiële vaste activa		(83)	(529)
Desinvesteringen materiële vaste activa		<u>7</u>	<u>0</u>
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten		(76)	(529)
Financieringsactiviteiten			
Mutatie langlopende schulden		(34)	4
Mutatie schulden aan kredietinstellingen		<u>(607)</u>	<u>47</u>
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(641)	51
Totaal netto kasstroom, per saldo		(52)	21
Verloop liquide middelen en kasequivalenten			
Beginstand		69	48
Mutatie		<u>(52)</u>	<u>21</u>
Eindstand		17	69

GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN 2010
(in duizenden euro)

	geplaatst en gestort kapitaal	agio- reserve	herwaar- derings- reserve	algemene reserve	resultaat toekomend aan aandeel- houders	eigen vermogen
1 januari	3.492	1.247	2.138	(3.350)	170	3.697
Bestemming resultaat				170	(170)	0
Totaal transacties met aandeel- houders	3.492	1.247	2.138	(3.180)	0	3.697
Realisatie herwaardering			(71)	71		0
Aanpassing in verband met wijziging tarief vennootschapsbelasting			14			14
Resultaat over het boekjaar					(136)	(136)
Totaal baten en lasten			(57)	71	(136)	(122)
31 december	3.492	1.247	2.081	(3.109)	(136)	3.575

GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN 2009
(in duizenden euro)

	geplaatst en gestort kapitaal	agio- reserve	herwaar- derings- reserve	algemene reserve	resultaat toekomend aan aandeel- houders	eigen vermogen
1 januari	3.492	1.247	2.401	(1.440)	(2.173)	3.527
Bestemming resultaat				(2.173)	2.173	0
Totaal transacties met aandeel- houders	3.492	1.247	2.401	(3.613)	0	3.527
Realisatie herwaardering			(64)	64		
Aanpassing voorgaande jaren			(199)	199		
Resultaat over het boekjaar					170	170
Totaal baten en lasten			(263)	263	170	170
31 december	3.492	1.247	2.138	(3.350)	170	3.697

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Informatie inzake de vennootschap

De geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar 2010 is opgesteld door de directie en goedgekeurd voor publicatie ingevolge het besluit van de Raad van Commissarissen van 7 april 2011. De opgemaakte jaarrekening zal op 27 mei 2011 ter vaststelling worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Alanheri N.V. is een in Nederland opgerichte en gevestigde vennootschap. De statutaire vestigingsplaats van de vennootschap is Tilburg. Het bedrijf wordt uitgeoefend in Meeuwen.

Ten aanzien van de enkelvoudige winst-en-verliesrekening is gebruik gemaakt van de vrijstelling ingevolge artikel 2:402 BW.

Hierna volgt een samenvatting van de grondslagen waarop de verslaggeving is gebaseerd. Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Bedragen in de toelichting luiden in duizenden euro tenzij anders vermeld.

Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening (inclusief vergelijkende cijfers) is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

In 2009 en 2010 zijn de volgende standaarden en interpretaties, alsmede wijzigingen daarin, van kracht geworden en zijn in boekjaar 2010 voor het eerst van toepassing geworden:

IFRS 1	Eerste toepassing van International Financial Reporting Standards
IFRS 1	Beperkte vrijstelling van eerste toepassers van de verplichting om door IFRS 7 vereiste vergelijkende informatie te verschaffen
IFRS 2	Op aandelen gebaseerde betalingen
IFRS 3R	Bedrijfscombinaties
IAS 27R	De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening
IAS 31	Belangen in joint ventures
IAS 39	Financiële instrumenten: opname en waardering
IFRIC 12	Dienstverlening uit hoofde van concessieovereenkomsten
IFRIC 15	Overeenkomsten voor de bouw van onroerend goed
IFRIC 17	Uitkeringen van activa in natura aan eigenaars
IFRIC 18	Overdracht van activa van klanten

Verder zijn als uitvloeisel van het 'IFRS Improvement Project' een aantal verbeteringen van de volgende standaarden in 2010 van toepassing geworden:

IFRS 2	Op aandelen gebaseerde betalingen
IFRS 5	Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten
IFRS 8	Operationele segmenten
IAS 1	Presentatie van de jaarrekening
IAS 7	Het kasstroomoverzicht
IAS 17	Lease-overeenkomsten
IAS 36	Bijzondere waardevermindering van activa
IAS 38	Immateriële activa
IAS 39	Financiële instrumenten: opname en waardering
IFRIC 9	Herbeoordeling van in contracten besloten derivaten
IFRIC 16	Afdekking van een netto-investering in een buitenlandse activiteit

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

In verband met de aanpassingen van IFRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen zijn de volgende interpretaties in 2010 ingetrokken:

IFRIC 8 Toepassingsgebied van IFRS 2

IFRIC 11 IFRS 2 – Transacties in groepsaandelen en ingekochte eigen aandelen

Toepassing van de gewijzigde standaarden, indien relevant voor de vennootschap, hebben geen invloed op de financiële positie en/of resultaat van de groep.

Grondslagen voor consolidatie

In de geconsolideerde jaarrekening zijn opgenomen de financiële gegevens van Alanheri N.V. en haar dochtermaatschappijen. Dochtermaatschappijen betreffen ondernemingen waarin de vennootschap beslissende zeggenschap over het operationele en financiële beleid kan uitoefenen. Bij de beoordeling of er sprake is van beslissende zeggenschap wordt rekening gehouden met potentiële zeggenschapsrechten die momenteel uitoefenbaar zijn. Een overzicht van de in de consolidatie begrepen actieve dochtermaatschappijen is onderstaand opgenomen.

Alle activa, passiva en resultaten van deze dochtermaatschappijen worden volledig in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt. Het aandeel van derden in vermogen en resultaat van dochtermaatschappijen, waarin de vennootschap voor minder dan 100% deelneemt, wordt afzonderlijk weergegeven. Alle saldi, transacties, baten en lasten binnen de Groep en winsten en verliezen voortvloeiende uit transacties binnen de Groep die zijn opgenomen in de activa worden volledig geëlimineerd. Dochtermaatschappijen worden vanaf overnamedatum, zijnde de datum waarop de feitelijke zeggenschap over de overgenomen partij wordt verworven in de consolidatie opgenomen en meegeconsolideerd; consolidatie wordt voortgezet tot het moment dat de feitelijke zeggenschap ophoudt te bestaan.

Onderstaande dochtermaatschappijen zijn alle voor 100% in de consolidatie betrokken:

- Allesterin B.V., Meeuwen
- Trameco B.V., Rotterdam (tot en met 2009)
- Witte Molen B.V., Meeuwen
- Alanheri Producten B.V., Meeuwen (tot en met 2009)

Beëindigde bedrijfsactiviteiten

Een beëindigde bedrijfsactiviteit is een onderdeel van de activiteiten van de Groep die een afzonderlijke belangrijke bedrijfsactiviteit of een afzonderlijke belangrijk geografisch bedrijfsgebied vertegenwoordigt. Classificatie als beëindigde bedrijfsactiviteit geschiedt bij afstoting of, indien dit nog niet heeft plaatsgevonden, wanneer de bedrijfsactiviteit voldoet aan de criteria voor classificatie als gehouden voor verkoop. Als een beëindigde bedrijfsactiviteit classificeert in 2009 en 2010 de gestaakte operaties te Lébény in Hongarije, waarvan het onroerend goed nog in bezit is.

Belangrijke inschattingen ten aanzien van waardering en resultaatbepaling

Door de directie zijn bij het opstellen van de jaarrekening schattingen en veronderstellingen gemaakt. Hierbij maakt ze gebruik van ervaringen uit het verleden en worden toekomstige ontwikkelingen zo goed mogelijk beoordeeld. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

De volgende jaarrekeningposten zijn het meest kritisch voor het weergeven van de financiële positie en vereisen een jaarlijkse subjectieve en nauwgezette beoordeling ter zake van de boekwaarde van activa en verplichtingen:

- materiële vaste activa
- vorderingen
- voorraden
- voorzieningen

Samenvatting van belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

Vreemde valuta

De geconsolideerde jaarrekening luidt in euro's, die tevens de functionele en rapporteringsvaluta is. Transacties in vreemde valuta worden verwerkt tegen de wisselkoers op het moment van de transactie. Monetaire activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per einde van het boekjaar, omrekeningsverschillen worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Niet-monetaire posten die worden gewaardeerd tegen historische kostprijs in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per de datum van de oorspronkelijke transacties.

Materiële vaste activa

Terreinen en bedrijfsgebouwen worden in principe opgenomen tegen de reële waarde minus afschrijvingen. De reële waarde is 'het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn'. Deze reële waarde wordt één maal in de drie jaar vastgesteld op basis van taxaties en in tussenliggende jaren op basis van algemene prijsindices. Indien sprake is van bijzondere waardeverminderingen wordt de waardering gesteld op de (lagere) realiseerbare waarde. De laatste waardebepaling heeft plaatsgevonden in november 2010. Het eerstvolgende herzieningsmoment is december 2013.

Een waardetoeename wordt toegevoegd aan de herwaarderingsreserve, behalve voor zover deze betrekking hebben op de terugboeking van een in voorgaande jaren, ten laste van het resultaat opgenomen afwaardering. In een dergelijk geval wordt deze waardetoeename opgenomen in het resultaat. Voor zover een afwaardering in mindering is gebracht op het eigen vermogen (herwaarderingsreserve), zal een terugname van de bijzondere waardevermindering eveneens ten gunste van het eigen vermogen plaatsvinden.

Jaarlijks wordt het verschil tussen afschrijving op basis van reële waarde van de bedrijfsgebouwen en afschrijving op basis van historische kostprijs van bedrijfsgebouwen (gecorrigeerd voor het belastingeffect) overgeboekt van de herwaarderingsreserve naar de algemene reserve.

Machines en installaties, vervoermiddelen en overige materiële vaste activa worden tegen verkrijgingsprijs opgenomen, onder aftrek van cumulatieve afschrijvingen en eventuele opgetreden bijzondere waardeverminderingen.

Afschrijvingen worden lineair berekend op basis van de gebruiksduur van het desbetreffende actief en rekening houdend met een eventuele restwaarde. Afschrijving vindt plaats vanaf het moment waarop het actief gereed is voor gebruik tot aan het moment waarop het actief niet langer in de balans wordt opgenomen, dan wel het tijdstip waarop het actief wordt geclassificeerd als aangehouden voor de verkoop of buiten gebruik wordt gesteld. Een materieel vast actief wordt niet meer in de balans opgenomen in geval van afstoting of indien er geen toekomstige economische voordelen van het gebruik worden verwacht. Op terreinen en activa in uitvoering wordt niet afgeschreven.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Restwaarden, gebruiksduur en waarderingsmethode worden jaarlijks beoordeeld en indien noodzakelijk aangepast.

Voorraden

Gereed product, voor zover dit eigen productie betreft, wordt gewaardeerd tegen integrale kostprijs of opbrengstwaarde indien lager. In de integrale kostprijs zijn begrepen kosten van grond- en hulpstoffen en direct toe te rekenen personeelskosten, afschrijvingen en overige productiekosten.

Voorraden gereed product ingekocht bij derden worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, dan wel lagere opbrengstwaarde.

Grondstoffen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs vermeerderd met behandelingskosten of opbrengstwaarde indien lager.

Hulpstoffen worden gewaardeerd tegen de laagste van historische kostprijs of opbrengstwaarde.

Handelsvorderingen, overige vorderingen en overlopende activa

Handelsvorderingen, overige vorderingen en overlopende activa worden bij ontstaan gewaardeerd tegen reële waarde. Vervolgwaardering vindt plaats tegen geamortiseerde kostprijs minus bijzondere waardeverminderingen. Een voorziening voor waardevermindering wordt getroffen indien objectieveerbare aanwijzingen bestaan dat de Groep niet in staat zal zijn alle bedragen te innen die overeenkomstig de voorwaarden die bij het ontstaan van de vorderingen van toepassing waren.

Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten bestaan uit kas- en banksaldi en direct opvraagbare deposito's.

Activa aangehouden voor verkoop

Activa aangehouden voor verkoop betreffen activa welke niet meer dienstbaar aan de vennootschap zijn en waarbij het stellige voornemen is deze binnen één jaar te verkopen. Jaarlijks wordt beoordeeld of de desbetreffende activa nog voldoen aan de eis om deze binnen één jaar te verkopen. Zodra aan deze eis niet meer wordt voldaan, vindt herclassificatie als Materiële vaste activa plaats.

Activa aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen de verwachte opbrengstwaarde (onder aftrek van verkoopkosten), indien deze lager is dan de boekwaarde. De kosten die samenhangen met het in stand houden van deze activa worden in de winst-en-verliesrekening verwerkt onder het hoofd "Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten na belastingen".

Aandelenkapitaal

De geplaatste en volgestorte gewone aandelen worden gerubriceerd als eigen vermogen.

Dividenden worden als verplichting verwerkt in de periode waarin zij worden gedeclareerd.

Pensioenen

De Groep maakt gebruik van een tweetal pensioenregelingen waarvoor bijdragen moeten worden betaald aan een verzekeringsmaatschappij en een bedrijfstakpensioenfonds. Beide pensioenregelingen zijn als volgt gekwalificeerd en verantwoord:

De pensioenen ondergebracht bij de verzekeringsmaatschappij kwalificeren op basis van de voor 2010 van toepassing zijnde IFRS regelgeving als een "toegezegde bijdrageregeling", waarbij de betaalde premies in de winst-en-verliesrekening verantwoord worden in het jaar waarover deze verschuldigd zijn. De regeling is te kwalificeren als een pensioenregeling op basis van middelloon welke volledig is verzekerd bij de verzekeringsmaatschappij. De pensioenen ondergebracht bij het bedrijfstakpensioenfonds Stichting Molenaarspensioenfonds zijn in de jaarrekening verwerkt als een 'toegezegde bijdrageregeling', hoewel pensioenen ondergebracht bij een bedrijfstakpensioenfonds in de regel als 'toegezegde pensioenregeling' kwalificeren.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Omdat de Stichting Molenaarspensioenfonds geen inzicht geeft in de verplichtingen, fondsbeleggingen en kosten van het bedrijfstakpensioenfonds worden de in het verslagjaar betaalde pensioenpremies als lasten verantwoord. Informatie over eventuele overschotten of tekorten van het pensioenfonds is niet beschikbaar.

Leases

Door de Groep zijn financiële en operationele leasecontracten aangegaan.

Activa verkregen via financiële leasecontracten worden geactiveerd onder Materiële vaste activa en gewaardeerd tegen de reële waarde van het leaseobject, dan wel de lagere contante waarde van de minimale leasebetalingen, gebruik makend van de impliciete rentevoet. De hieruit voortvloeiende leaseverplichtingen worden opgenomen onder Langlopende schulden voor zover zij een looptijd hebben van meer dan één jaar en onder Kortlopende schulden voor de aflossing van het komende jaar. Periodieke leasebetalingen worden gesplitst in een rentebestanddeel en een aflossingsdeel. De rente wordt verantwoord als rentelasten, de aflossing komt in mindering op de leaseschuld.

Kosten van operationele leasecontracten worden op lineaire basis verwerkt in de winst-en-verliesrekening over de looptijd van het contract. De verplichtingen op balansdatum zijn opgenomen onder ‘Voorwaardelijke gebeurtenissen en verplichtingen’.

Uitgestelde belastingen

De uitgestelde belastingen hebben betrekking op toekomstige belastingverplichtingen voortvloeiende uit verschillen tussen de waardering in de jaarrekening en de fiscale waardering van terreinen en bedrijfsgebouwen. De uitgestelde belastingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde op basis van de geldende tarieven.

De actieve belastinglatentie betreft de waardering van fiscaal compensabele verliezen tegen nominale waarde. De actieve latentie wordt opgenomen als wordt verwacht dat verrekening met toekomstige fiscale winsten binnen redelijke termijn zal plaatsvinden, dan wel rekening houdend met hetgeen kan worden verrekend met de passieve latentie samenhangend met de herwaardering van terreinen en gebouwen. Jaarlijks wordt beoordeeld welk deel van de compensabele verliezen wordt geactiveerd. Voor zover mogelijk worden de actieve en de passieve latentie met elkaar gesaldeerd.

De latente vennootschapsbelasting die samenhangt met de posten die direct in het eigen vermogen worden verwerkt, wordt rechtstreeks naar het eigen vermogen gebracht en blijft derhalve buiten het resultaat.

Voorzieningen

De voorziening voor jubileumuitkeringen wordt gewaardeerd tegen de contante waarde van de toekomstige jubileumverplichtingen.

Aan de voorziening voor herstructurering ligt onder meer een reorganisatieplan ten grondslag. Dit plan heeft betrekking op de reorganisatie onder kantoor- en productiepersoneel met het oog op het creëren van een efficiënte organisatie. Op balansdatum was een aanvang gemaakt met de herstructurering en was deze publiekelijk bekend gemaakt. Er wordt geen voorziening getroffen voor toekomstige bedrijfslasten.

Langlopende schulden

De hieronder opgenomen rentedragende financieringsverplichtingen worden bij de eerste opname verwerkt tegen de reële waarde. Financieringsverplichtingen worden gerubriceerd als kortlopende verplichtingen tenzij de Groep het onvoorwaardelijk recht heeft tot uitstel van de aflossing van de verplichting gedurende ten minste 12 maanden na de balansdatum.

Kortlopende verplichtingen

Kortlopende verplichtingen worden bij ontstaan gewaardeerd tegen reële waarde. Vervolgwaardering vindt plaats tegen geamortiseerde kostprijs. .

Bijzondere waardeverminderingen

De waardering van afschrijfbaar activa wordt per balansdatum herzien om vast te stellen of zich situaties hebben voorgedaan die aanleiding geven tot waardeverminderingen. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief.

De realiseerbare waarde van de materiële vaste activa wordt bepaald op de reële waarde verminderd met de kosten van verkoop en gebruikswaarde, al naar gelang welke de hoogste is. Bij het bepalen van deze waarde wordt de contante waarde van de toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet die een afspiegeling is van alle relevante markt- en risico-elementen met betrekking tot het actief. Voor de materiële vaste activa wordt hierbij aansluiting gezocht bij de taxaties die periodiek plaatsvinden, zie hiervoor ook de toelichting op 'Materiële vaste activa'. Indien de realiseerbare waarde beneden de boekwaarde ligt, vindt een bijzondere waardevermindering plaats. Terugneming van een bijzondere waardevermindering vindt plaats zodra de waardevermindering ophoudt te bestaan.

De realiseerbare waarde van de handelsvorderingen, overige vorderingen en overlopende activa wordt berekend door de contante waarde van de toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen de oorspronkelijke effectieve rente. Vorderingen met een korte resterende looptijd worden niet contant gemaakt.

Netto-omzet

Opbrengsten worden bepaald als de reële waarde van de te ontvangen tegenprestatie bij verkoop van goederen, onder aftrek van over de omzet geheven belastingen, kortingen en dergelijke en na eliminatie van transacties tussen groepsmaatschappijen.

Opbrengsten uit hoofde van leveringen van goederen worden verantwoord wanneer de belangrijkste risico's en voordelen van eigendom aan de koper zijn overgedragen en het bedrag van de opbrengsten betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Kostprijs van de omzet

Hieronder worden begrepen de aanschaffingskosten van de in de omzet begrepen goederen onder aftrek van kortingen, en vermeerderd met direct toerekenbare externe kosten van inkoop en aanvoer.

Afschrijving materiële vaste activa

De afschrijvingen van bedrijfsgebouwen worden lineair berekend op basis van de reële waarden van deze bedrijfsmiddelen. De afschrijvingen van de andere materiële vaste activa worden lineair berekend op basis van de historische kostprijs. Op terreinen, activa in uitvoering en activa niet dienstbaar aan de bedrijfsuitoefening wordt niet stelselmatig afgeschreven.

Belastingen

De belastingen worden berekend op basis van het verantwoorde jaarresultaat en het geldende belastingtarief, waarbij rekening wordt gehouden met fiscale faciliteiten en toegepaste verliescompensatie.

Toerekening

Opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Winst per aandeel

Met betrekking tot de gewone aandelen geeft de Groep de gewone en verwaterde winst per aandeel weer. De gewone winst per aandeel wordt berekend door de aan de houders van de gewone aandelen toe te rekenen winst of verlies te delen door het gewogen gemiddelde aantal uitstaande gewone aandelen gedurende het boekjaar. Verwaterde winst per aandeel wordt berekend door het gewogen gemiddelde aantal uitstaande gewone aandelen aan te passen voor het verwateringseffect dat kan optreden als gevolg van de conversie in gewone aandelen van aan medewerkers of derden toegekende converteerbare effecten en aandelenopties.

Gesegmenteerde informatie

Met ingang van het boekjaar 2009 presenteert de Groep gesegmenteerde informatie op basis van informatie die intern wordt gerapporteerd aan de directie ten behoeve van belangrijke operationele beslissingen.

Segmentresultaten, activa en verplichtingen omvatten posten die rechtstreeks aan een segment toerekenbaar zijn, alsmede die op redelijke basis daaraan kunnen worden toegerekend. De lasten van het hoofdkantoor zijn toegerekend aan de onderkende segmenten.

De gewijzigde verslaggeving heeft alleen gevolgen voor de presentatie en toelichting van de resultaten; de winst per aandeel blijft ongewijzigd. Onder de gewijzigde IFRS 8 zijn de segmenten die kwalificeren als te rapporteren sectoren, ongewijzigd.

Kapitaalbeheer

Onder de IFRS-definitie van kapitaal kwalificeert bij Alanheri N.V. het eigen vermogen.

Het aandeel Alanheri N.V. is genoteerd aan Euronext N.V. te Amsterdam.

Het dividendbeleid van de vennootschap is erop gericht om de aandeelhouders voor zover het resultaat en de financieringsbehoefte dit toelaten een passend dividend uit te keren.

De vennootschap bewaakt haar kapitaal met behulp van het solvabiliteitspercentage.

Op grond van de strategie en doelstellingen van de vennootschap wordt een solvabiliteitspercentage van minimaal 50% noodzakelijk geacht.

Voor een kwantitatieve toelichting op het kapitaal wordt verwezen naar het 'Geconsolideerd mutatieoverzicht eigen vermogen'.

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS

1. Materiële vaste activa

Reële waarde

Eind 2010 heeft een herwaardering plaatsgevonden van de terreinen en bedrijfsgebouwen van het bedrijfscomplex te Meeuwen op basis van taxatiegegevens. Deze taxatie heeft plaatsgevonden door een onafhankelijk en erkend taxatiebureau.

De navolgende waarderingsmethodiek ter bepaling van de reële waarde is gehanteerd bij de taxatie.

Voor de terreinen als courante objecten wordt voor de reële waarde de marktwaarde genomen. Deze wordt bepaald door middel van een methode van marktconforme vergelijking met soortgelijke objecten rekening houdend met de ligging en bestemming van de terreinen. Doordat de bedrijfsgebouwen bedrijfsspecifiek en incurant zijn, wordt voor de reële waarde de afgeschreven vervangingswaarde genomen. Deze afgeschreven vervangingswaarde van de bedrijfsgebouwen wordt gesteld op de kosten die herbouw van een vervangend object, inclusief funderingen, zouden vergen, gecorrigeerd wegens technische veroudering gebaseerd op de verstreken en de resterende gebruiksduur en met in aanrekening van een restwaarde en rekening houdende met functionaliteit en economische veroudering. De boekwaarde van terreinen en gebouwen is de aldus bepaalde (geïndexeerde) reële waarde.

In verband met de structurele verliesgevendheid van de Witte Molen is in 1998 besloten de gebouwen die ten dienste staan aan de productie van kleindiervoeders niet langer tot waardering te brengen. Hoewel de vooruitzichten sindsdien aanmerkelijk verbeterd zijn en de toekomstverwachtingen op basis van management-prognoses het opnieuw tot waardering brengen zou rechtvaardigen is hier met het oog op bestaande onzekerheden, die uitmonden in een spanningsveld tussen controleur en gecontroleerde, vanaf gezien.

Afschrijvingen

De afschrijvingen zijn gebaseerd op basis van de geraamde economische levensduur en bedraagt voor:

Bedrijfsgebouwen	10 à 40 jaar
Machines en installaties	5 à 15 jaar
Vervoermiddelen	4 à 6 jaar
Overige materiële vaste activa	3 à 8 jaar

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

De mutaties in de materiële vaste activa waren in 2010 als volgt:

	Bedrijfs- gebouwen en terreinen	Machines en installaties	Vervoer- middelen	Overige materiële vaste activa	Activa uitvoering in dienstbaar aan de bedrijfsuit- oefening	Activa niet in dienstbaar aan de bedrijfsuit- oefening	Totaal
Verkrijgingprijs/ vervangingswaarde	11.987	3.570	83	860	0	0	16.500
Cumulatieve afschrijvingen	8.749	2.226	83	842	0	0	11.900
Boekwaarde 1 januari 2010	3.238	1.344	0	18	0	0	4.600
Investerings				10	73		83
Desinvesteringen		(7)					(7)
Herclassificatie		67			(67)	400	400
Afschrijvingen	(127)	(161)		(15)			(303)
Boekwaarde 31 december 2010	3.111	1.243	0	13	6	400	4.773

De boekwaarde ultimo 2010 is als volgt samengesteld:

Verkrijgingprijs/ vervangingswaarde	11.986	3.449	83	870	6	400	16.794
Cumulatieve afschrijvingen	8.875	2.206	83	857	0	0	12.021
Boekwaarde 31 december 2010	3.111	1.243	0	13	6	400	4.773

De mutaties in de materiële vaste activa waren in 2009 als volgt:

	Bedrijfs- gebouwen en terreinen	Machines en installaties	Vervoer- middelen	Overige materiële vaste activa	Activa in uitvoering	Totaal
Verkrijgingsprijs/ vervangingswaarde	11.940	3.207	83	860	40	16.130
Cumulatieve afschrijvingen	8.624	2.289	83	838	0	11.834
Boekwaarde 1 januari 2009	3.316	918	0	22	40	4.296
Investerings	47	473				520
Herclassificatie		49			(40)	9
Afschrijvingen	(125)	(96)		(4)		(225)
Boekwaarde 31 december 2009	3.238	1.344	0	18	0	4.600

De boekwaarde ultimo 2009 is als volgt samengesteld:

Verkrijgingsprijs/ vervangingswaarde	11.987	3.570	83	860	0	16.500
Cumulatieve afschrijvingen	8.749	2.226	83	842	0	11.900
Boekwaarde 31 december 2009	3.238	1.344	0	18	0	4.600

De vervangingswaarde van terreinen is gelijk aan de marktwaaarde. Hierop wordt niet afgeschreven. De boekwaarde van de bedrijfsgebouwen is gelijk aan de reële waarde, zijnde de afgeschreven vervangingswaarde, op basis van taxaties uit 2007. Indien de terreinen en gebouwen gewaardeerd zouden worden tegen de reële waarde per ultimo 2010 op basis van het meest recente taxatierapport dan zou de waarde uitkomen op € 3.750.000.

Een verpakkingsmachine is verkregen op basis van een financiële lease. De juridische eigendom van deze machine berust bij een derde.

Indien de terreinen en bedrijfsgebouwen gewaardeerd zouden worden tegen de verkrijgingsprijs minus afschrijvingen dan zou de boekwaarde per 31 december 2010 € 335.000 (2009: € 368.000) bedragen.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

De verzekerde waarde van de bedrijfsgebouwen, machines, installaties en overige materiële vaste activa exclusief vervoermiddelen beloopt per 31 december 2010 € 11.000.000 (2009: € 18.301.000). De verlaging van de verzekerde waarde is het gevolg van een wijziging in de verzekeringsovereenkomst die voorziet in een 'loss limit' constructie.

Het aantal m² in eigendom van de hiervoor genoemde terreinen beloopt in totaal 33.800 (2009: 33.800), waarvan bebouwd 12.710 (2009: 12.710). De terreinen zijn in de balans opgenomen voor € 2.669.000 (2009: € 2.669.000).

Ten behoeve van de kredietfaciliteit is het recht van hypotheek gevestigd op de terreinen en bedrijfsgebouwen te Meeuwen (zie tevens toelichting 11).

2. Voorraden

	31-12-2010	31-12-2009
Gereed product	591	618
Grondstoffen	835	819
Emballage	822	1.044
	2.248	2.481
Voorziening incurrantheid	(349)	(416)
	1.899	2.065

Het verloop van de voorziening voor incurante voorraden is als volgt:

	2010	2009
Voorziening per 1 januari	416	1.046
Vrijval ten gunste van het resultaat	(63)	(57)
Afboeking incurante voorraden	(4)	(573)
Voorziening per 31 december	349	416

De vrijval is opgenomen onder de kostprijs van de omzet.

Ten behoeve van de kredietfaciliteit is een pandrecht op de voorraden als zekerheid verstrekt aan de kredietverschaffers (zie tevens toelichting 11).

3. Handelsvorderingen

	31-12-2010	31-12-2009
Handelsvorderingen	1.403	1.729
Voorziening oninbaarheid	(235)	(72)
	1.168	1.657

Handelsvorderingen zijn niet rentedragend. Ten behoeve van de kredietfaciliteit is een pandrecht op de handelsvorderingen als zekerheid verstrekt aan de kredietverschaffer (zie tevens toelichting 11). In de post handelsvorderingen is per 31 december 2010 een bedrag van € 437.000 (2009: € 206.000) begrepen waarvan de betalingstermijn is overschreden. Het verloop van de voorziening oninbaarheid is als volgt:

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

	2010	2009
Voorziening per 1 januari	72	69
Dotatie ten laste van het resultaat	171	3
Afboeking oninbare vorderingen	(8)	0
Voorziening per 31 december	<u>235</u>	<u>72</u>

Ten aanzien van handelsvorderingen waarvan op balansdatum de betalingstermijn niet is overschreden, worden, mede op basis van ervaringen in het verleden, geen afwaarderingen verwacht. De toename van de voorziening is grotendeels toe te schrijven aan betalingsonmacht bij een grote debiteur in Nederland met wie de vennootschap in december 2009 een distributieovereenkomst is aangegaan.

4. Overige vorderingen en overlopende activa

Alle posten hebben een looptijd van 1 jaar of korter.

5. Geldmiddelen en kasequivalenten

De geldmiddelen betreffen de kas- en banktegoeden welke ter vrije beschikking van de vennootschap staan.

6. Activa aangehouden voor verkoop

De activa geassocieerd als aangehouden voor verkoop hebben betrekking op het economisch en juridisch eigendom van terreinen en bedrijfsgebouwen te Lébény, Hongarije. Deze zijn niet meer dienstbaar aan de bedrijfsuitoefening.

Verkoopinspanningen in 2009 en 2010 hebben nog niet tot resultaat geleid. Op balansdatum is niet voldaan aan de eis van IFRS 5 dat verkoop is voltooid binnen één jaar na classificatie als aangehouden voor de verkoop. Als gevolg hiervan heeft in 2010 herclassificatie plaatsgevonden naar Materiële vaste activa als Activa niet dienstbaar aan de bedrijfsuitoefening.

Begin 2010 is aan een plaatselijke makelaar een opdracht gegeven om op ‘no cure, no pay’-basis tot een verkoop te komen en de instandhoudingskosten te minimaliseren.

Het totaal aantal m² in eigendom van de hiervoor genoemde terreinen beloopt in totaal 37.578 (2009: 37.578), waarvan bebouwd 8.818 (2009: 8.818).

7. Eigen vermogen

	31-12-2010	31-12-2009
Geplaatst en gestort kapitaal	3.492	3.492
Agioreserve	1.247	1.247
Herwaarderingsreserve	2.081	2.138
Algemene reserve	(3.109)	(3.350)
Resultaat toekomend aan aandeelhouders	<u>(136)</u>	<u>170</u>
	3.575	3.697

Geplaatst en gestort kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in 1.500.000 gewone en 1.500.000 cumulatief preferente aandelen van elk € 4,54 elk. Geplaatst en volgestort zijn 769.112 (2008: 769.112) gewone aandelen. De gewone aandelen zijn grotendeels gecertificeerd via het Administratiekantoor van het Algemeen Administratie- en Trustkantoor B.V..

	2010	2009
Maatschappelijk kapitaal	13.620	13.620
Niet geplaatst per 1 januari (= 31 december)	10.128	10.128
Geplaatst en volgestort per 31 december	<u>3.492</u>	<u>3.492</u>

Agioreserve

Dit betreft het gedeelte van de storting bij plaatsing van de aandelen boven de nominale waarde. De agioreserve is fiscaal vrij uitkeerbaar.

Herwaarderingsreserve

De herwaarderingsreserve heeft betrekking op de onder de materiële vaste activa opgenomen terreinen en bedrijfsgebouwen van dochtermaatschappijen welke tegen reële waarde zijn gewaardeerd. Herwaarderingsreserves worden onder aftrek van een latente belastingverplichting aan de herwaarderingsreserve toegevoegd. De herwaardering wordt gerealiseerd naarmate de desbetreffende activa worden afgeschreven dan wel verkocht. De door afschrijvingen gerealiseerde herwaarderingsreserves zijn toegevoegd aan de algemene reserve. Het effect van het lagere belastingtarief in 2010 is toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Daarnaast zijn in 2009 correcties als gevolg van het verkrijgen van inzicht in de fiscale waardering eveneens aan de algemene reserve toegevoegd.

	2010	2009
Balans per 1 januari	2.138	2.401
Tariefswijziging vennootschapsbelasting	14	0
Gerealiseerd deel herwaardering	(71)	(64)
Aanpassing voorgaande jaren	0	(199)
Balans per 31 december	<u>2.081</u>	<u>2.138</u>

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Algemene reserve

	2010	2009
Balans per 1 januari	(3.350)	(1.440)
Gerealiseerd deel herwaardering	71	64
Aanpassing voorgaande jaren	0	199
Bestemming resultaat volgens besluit aandeelhouders	170	(2.173)
Balans per 31 december	(3.109)	(3.350)

Resultaat toekomend aan aandeelhouders

	2010	2009
Balans per 1 januari	170	(2.173)
Bestemming resultaat volgens besluit aandeelhouders	(170)	2.173
Resultaat boekjaar	(136)	170
Balans per 31 december	(136)	170

8. Uitgestelde belastingverplichtingen

	31-12-2010	31-12-2009
Actieve belastinglatentie	(695)	(732)
Passieve belastinglatentie	695	732
Netto opgenomen uitgestelde belastingverplichting	0	0

Actieve belastinglatentie

Stand per 1 januari	732	841
Afneming geactiveerde compensabele verliezen door realisatie herwaardering	(23)	(22)
Effect tariefswijziging	(14)	0
Herbeoordeling verliesverrekening	0	(87)
Stand per 31 december	695	732

Passieve belastinglatentie

Stand per 1 januari	732	841
Vrijval door realisatie herwaardering	(23)	(22)
Effect tariefwijziging	(14)	0
Overige mutaties	0	(87)
Stand per 31 december	695	732

De latente belastingen worden opgenomen tegen de geldende nominale tarieven en zijn in overwegende mate als langlopend te beschouwen. Het tarief vennootschapsbelasting gehanteerd voor de berekening van belastinglatenties bedraagt eind 2010 25% (2009: 25,5%).

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

De actieve belastinglatentie betreft de waardering van fiscaal compensabele verliezen tegen nominale waarde. De actieve latentie wordt opgenomen als wordt verwacht dat compensatie binnen redelijke termijn zal plaatsvinden, rekening houdend met hetgeen kan worden verrekend met de passieve latentie samenhangend met de herwaardering van terreinen en bedrijfsgebouwen, met inachtneming van bestaande mogelijkheden van fiscale planning. Jaarlijks wordt beoordeeld welk deel van de compensabele verliezen wordt geactiveerd.

Ultimo 2010 heeft de Groep fiscaal compensabele verliezen ten bedrage van circa € 7.300.000 (2009: € 6.800.000) beschikbaar voor compensatie met toekomstige belastbare winsten. Buitenlandse verliezen zijn per 31 december 2010 niet gewaardeerd in verband met het feit dat de Groep geen buitenlandse belastbare winsten verwacht om deze verliezen te kunnen compenseren. De Groep heeft in het verleden enkele deelnemingen geliquideerd. Aangezien de liquidaties nog niet formeel zijn afgerond zijn de eventuele fiscale liquidatieverliezen nog niet opgenomen in de fiscale compensabele verliezen. Van de compensabele verliezen is een bedrag van € 1.477.000 verrekenbaar in de jaren 2011 tot en met 2013. De overige verliezen zijn hoofdzakelijk verrekenbaar met de belastbare winsten tot en met het jaar 2018.

Een latente belastingvordering ten bedrage van € 695.000 (2009: € 732.000) is opgenomen met betrekking tot € 2.780.000 (2009: € 2.871.000) van deze verliezen. Deze kunnen worden verrekend met passieve latenties. De per saldo niet gewaardeerde latente belastingvordering bedraagt ultimo 2010 € 1.130.000 (2009: € 1.002.000), corresponderende met een restant compensabel verlies van € 4.520.000 (2009: € 3.929.000).

9. Voorzieningen	31-12-2010	31-12-2009
Jubileumuitkeringen	25	29
Herstructurering	38	439
	63	468

De voorziening voor herstructurering betreft een voorziening voor kosten die noodzakelijk zijn om het kostenniveau van de voortgezette activiteiten aan te passen aan de geringere bedrijfsomvang van de Groep. Het grootste deel van de voorziening is getroffen voor afvloeiing van personeel, de kosten hiervoor zijn verantwoord onder overige personeelskosten. De voorzieningen hebben grotendeels een kortlopend karakter

De voorzieningen muteerden in boekjaar 2010 als volgt:

	Jubileum- uitkeringen	Herstruc- turering	Totaal
Stand per 31 december 2009	29	439	468
Saldo mutatie via het resultaat	(4)	41	37
Uitgaven lopend boekjaar	-	(156)	(156)
Overboeking naar kortlopende verplichtingen		(286)	(286)
Stand per 31 december 2010	25	38	63

10. Langlopende schulden

Betreft geldleningen ter financiering van een verpakkingsmachine. De binnen een jaar vervallende aflossingsverplichting is opgenomen onder de kortlopende verplichtingen. De leningen hebben een resterende looptijd korter dan vijf jaar en de rente is 5,1%. De initiële looptijd bedroeg 6 jaar. Als zekerheid is gesteld de machine.

11. Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft schulden uit hoofde van een lopend kredietarrangement ter financiering van normale bedrijfsactiviteiten. Met ingang van 1 september 2009 en 16 september 2009 is de kredietovereenkomst met de kredietverschaffer herzien. De totale maximale kredietfaciliteit bedraagt eind 2010 € 3,5 miljoen (2009: € 4 miljoen) en kan worden gebruikt voor krediet in rekening courant en/of kasgeldleningen en obligokrediet voor het stellen van garanties en/of LC's. De Groep dient te voldoen aan een ratio waarbij het garantievermogen tenminste 30% van het geconsolideerde balanstotaal dient te bedragen.

De feitelijk toegestane kredietlimiet is naast een vaste franchise afhankelijk van de omvang van het netto-werkkapitaal. Op basis van de waarde ultimo 2010 bedroeg de toegestane kredietlimiet circa € 3 miljoen hetgeen licht hoger is dan de feitelijke debetstand.

Ten behoeve van de kredietfaciliteit zijn de navolgende zekerheden zijn verstrekt:

- Pandrecht op handelsvorderingen
- Pandrecht op voorraden
- Hoofdelijke aansprakelijkheid van groepsmaatschappijen Witte Molen B.V. en Allesterin B.V.
- Hypotheekinschrijving, groot € 2.500.000, op gebouwen en terreinen in Meeuwen.

De rentevergoeding is gebaseerd op 1-maand's Euribor verhoogd met een opslagpercentage van 3,5%. Er is geen herzieningsmoment of looptijd overeengekomen in de kredietovereenkomst.

12. Overige kortlopende verplichtingen

Dit betreft achtereenvolgens de posten 'Schulden aan leveranciers', 'Belastingen en premies sociale verzekeringen' alsmede 'Overige schulden en overlopende passiva', die alle een looptijd van 1 jaar of korter hebben.

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

Gesegmenteerde informatie

Met ingang van het boekjaar 2009 presenteert de Groep gesegmenteerde informatie op basis van informatie die intern wordt gerapporteerd aan de directie ten behoeve van belangrijke operationele beslissingen.

De primaire segmentatiebasis is bepaald op bedrijfssegmenten aangezien het risico- en rendementsprofiel van de Groep voornamelijk wordt beïnvloed door verschillen in de verhandelde en geproduceerde producten. De bedrijfseenheden zijn afzonderlijk georganiseerd en geleid op basis van de aard van de producten, waarbij ieder segment een strategische business unit vertegenwoordigt die verschillende producten levert en verschillende markten bedient. De managementinformatie als basis voor de gesegmenteerde informatie is afgestemd op de operationele bedrijfssegmenten.

Interne verrekenprijzen tussen de bedrijfssegmenten worden op zakelijke basis bepaald op een wijze die vergelijkbaar is met transacties met derden. De opbrengsten, kosten en resultaten per segment omvatten tevens de onderlinge transactie tussen de bedrijfssegmenten, die bij de consolidatie worden geëlimineerd.

Vanaf medio 2009 resteert als activiteit de productie, marketing en distributie van voeders voor kleine huisdieren via Allesterin B.V. en Witte Molen B.V.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Bedrijfssegmenten

2010

	Lébény	Int. producten handel	Groot- handel	Totaal beëindigde activiteiten	Klein- dier- voerders	Totaal
Omzet					12.363	12.363
Inkoopwaarde van de omzet					8.238	8.238
Bruto marge	0	0	0	0	4.125	4.125
Personeelskosten					2.648	2.648
Afschrijvingen					303	303
Algemene kosten	24			24	1.133	1.157
Operationele kosten	24	0	0	24	4.084	4.108
Bedrijfsresultaat	(24)			(24)	41	17
Rentelasten					(139)	(139)
Belastingen					(14)	(14)
Resultaat na belasting	(24)	0	0	(24)	(112)	(136)

2009

	Lébény	Int. producten handel	Groot- handel	Totaal beëindigde activiteiten	Klein- dier- voerders	Totaal
Omzet					16.634	16.634
Inkoopwaarde van de omzet			(98)	(98)	12.037	11.939
Bruto marge	0	0	98	98	4.597	4.695
Personeelskosten	25	25	25	75	3.259	3.334
Afschrijvingen					225	225
Algemene kosten	55	(240)	30	(155)	989	834
Operationele kosten	80	(215)	55	(80)	4.473	4.393
Bedrijfsresultaat	(80)	215	43	178	124	302
Rentelasten					(132)	(132)
Resultaat na belasting	(80)	215	43	178	(8)	170

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

2010

	Kleindier- voerders	Totaal beëindigde activiteiten	Totaal
Vaste activa	4.373	400	4.373
Vlottende activa	3.202		3.202
Liquide middelen	17		17
Totaal activa	7.592	400	7.992

Langlopende schulden	48		48
Bankiers	2.794		2.794
Overige kortlopende verplichtingen	1.512		1.512
Totaal schulden	4.354	0	4.354

2009

	Kleindier- voerders	Internationale producten- handel & groothandel	Lébény	Totaal
Vaste activa	4.600			4.600
Vlottende activa	3.883			3.883
Liquide middelen	69			69
Activa aangehouden voor verkoop			400	400
Totaal activa	8.552	0	400	8.952

Langlopende leningen	82			82
Bankiers	3.401			3.401
Overige kortlopende verplichtingen	1.304			1.334
Totaal schulden	4.787	0	0	4.787

Investerings in materiële vaste activa in 2010 (€ 83.000) en 2009 (€ 529.000) hebben geheel betrekking op het segment kleindiervoeders.

Geografische segmenten

Binnen het segment diervoeders worden de volgende drie geografische segmenten op basis van klantenvestiging onderkend, te weten:

- Nederland
- Duitsland
- Rest van Europa
- Rest van de wereld

De verdeling van de omzet over de verschillende segmenten in 2010 en 2009 was als volgt:

	2010	2009
Nederland	2.516	5.372
Duitsland	5.592	6.207
Rest van Europa	3.396	4.133
Rest van de wereld	859	922
	12.363	16.634

In de netto-omzet Duitsland is een aantal transacties met een enkele afnemer begrepen voor een bedrag van € 3 miljoen (2009: € 3,2 miljoen).

13. Kostprijs van de omzet

De kostprijs van de omzet omvat nagenoeg geheel verkochte en verbruikte voorraden, onder aftrek van kortingen, en vermeerderd met direct toerekenbare externe kosten van inkoop en aanvoer.

14. Personeelskosten

	2010	2009
Salarissen	1.694	2.038
Sociale lasten	260	331
Pensioenen	119	177
Overige personeelskosten	575	713
	2.648	3.259

In de personeelskosten is in 2010 een bedrag opgenomen van € 41.000 (2009: € 28.000) voor herstructureringslasten.

Het gemiddelde aantal personeelsleden (full time equivalenten) 2010 bedraagt 50 (2009: 66) die allen werkzaam zijn in de sector kleindiervoeders.

15. Belastingen

De belangrijkste componenten van de belasting over 2010 (14, last) en 2009 (nihil) zijn als volgt:

	2010	2009
Acute belasting		
Verschuldigd over boekjaar, te verrekenen met fiscale verliezen	0	109
Latente belasting		
Mutatie inzake compensabele verliezen	(14)	(109)
	<u>(14)</u>	<u>0</u>

De relatie tussen de nominale en effectieve belastingdruk is als volgt:

	2010	2009
Resultaat voor belastingen uit voortgezette activiteiten	(98)	(8)
Resultaat voor belastingen uit beëindigde activiteiten	(24)	178
Resultaat voor belastingen	<u>(122)</u>	<u>170</u>
Nominale belastingdruk Nederland (20%)	23	(34)
Niet gewaardeerde resp. aangewende verliescompensatie	(23)	34
Effect tariefswijziging	(14)	-
Effectieve belastingdruk	<u>(14)</u>	<u>0</u>

16. Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten

De volgende activiteiten classificeren zich als een beëindigde bedrijfsactiviteit:

- Alanheri (Producten) B.V. (alleen 2009)
- Groothandel in dierbenodigdheden (alleen 2009)
- De gestaakte operaties te Lébény in Hongarije, waarvan het onroerend goed dat niet meer dienstbaar is aan de bedrijfsuitoefening, nog in bezit is

De kosten voor 2010 en 2009 kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2010	2009
Kosten voor het instandhouden van activa geclassificeerd als niet meer dienstbaar aan de bedrijfsuitoefening (Lébény)	(24)	(80)
Resultaten internationale productenhandel	0	215
Resultaat groothandelsactiviteiten	0	43
	<u>(24)</u>	<u>178</u>

Een meer gedetailleerde uitsplitsing van kosten en opbrengsten is opgenomen onder gesegmenteerde informatie bij de toelichting op de winst-en-verliesrekening.

17. Resultaat per aandeel

Het resultaat per aandeel is berekend door het resultaat te delen door het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het boekjaar. Voor het boekjaar 2010 stonden gemiddeld 769.112 aandelen uit (2009: gemiddeld 769.112). De verwaterde resultaten per aandeel zijn gelijk aan de gewone resultaten per aandeel.

TOELICHTING OP HET GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

Algemene uitgangspunten

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De kasstroom wordt gesplitst naar de operationele, investerings- en financieringsactiviteiten. Als geldmiddelen en kasequivalenten worden aangemerkt de aanwezige kasmiddelen en banktegoeden welke ter vrije beschikking van de vennootschap staan. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen gemiddelde koersen. Transacties die nog niet hebben geleid tot een kasstroom worden buiten beschouwing gelaten.

18. Beëindigde activiteiten

De kasstromen van de beëindigde bedrijfsactiviteiten te Lébény (2009 en 2010) alsmede die van de groothandel in dierbenodigdheden en de internationale productenhandel (beide alleen 2009) zijn tot het moment van de beëindiging opgenomen in het kasstroomoverzicht. Het effect van de kasstroom uit beëindigde activiteiten is zoveel mogelijk zichtbaar gemaakt door het bedrag op te nemen van de kasstromen uit operationele, investerings- en financieringsactiviteiten die gerelateerd zijn aan de beëindigde activiteiten. De totale kasstroom uit beëindigde activiteiten zoals opgenomen in het kasstroomoverzicht is als volgt te specificeren:

	2010	2009
Kasstroom uit operationele activiteiten	(24)	178
Totaal kasstroom uit beëindigde activiteiten	<u>(24)</u>	<u>178</u>

OVERIGE TOELICHTINGEN

Verbonden partijen

Als verbonden partijen van de Groep zijn te onderscheiden de dochterondernemingen, grootaandeelhouder Recalcico, de Directie en de overige leidinggevende functionarissen alsmede de leden van de Raad van Commissarissen. Sleutelfunctionarissen vormen de Directie, overige leidinggevende functionarissen alsmede de leden van de Raad van Commissarissen.

De bezoldiging van de sleutelfunctionarissen was als volgt:

	2010	2009
Korte-termijnbeloningen	264	259
Pensioenlasten	-	-
	<u>264</u>	<u>259</u>

De korte-termijnbeloningen hebben betrekking op salarissen en vaste emolumenten.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Operationele lease- en huurverplichtingen

Inzake operationele lease van vervoermiddelen en IT-apparatuur zijn langlopende financiële leaseverplichtingen aangegaan. De leaseverplichtingen die niet in de balans tot uitdrukking zijn gebracht, belopen per 31 december 2010 € 28.000 (2009: € 121.000).

	2010	2009
Termijnen vervallend binnen 1 jaar	25	76
Termijnen vervallend tussen 1 en 5 jaar	3	45
	28	121

Investeringsverplichtingen

De Groep was op 31 december 2010 geen investeringsverplichtingen aangegaan (2009: nihil).

Doelstellingen en beleid inzake beheer van financiële risico's

Valutarisico's

Valutarisico's die voortvloeien uit handelsactiviteiten, leningen of andere verplichtingen worden zo veel mogelijk afgedekt vanuit het perspectief van de functionele valuta van de betreffende groepsmaatschappijen. Valutatermijncontracten zijn hierbij het belangrijkste instrument. Met de beëindiging van de activiteiten op het gebied van de internationale productenhandel is het risicoprofiel verbeterd en is de blootstelling aan valutarisico's aanzienlijk afgenomen. In het segment diervoeders wordt hoofdzakelijk in- en verkocht in euro's.

Renterisico's

Fluctuaties in de marktrente hebben voornamelijk betrekking op kortlopende verplichtingen met een variabele rente. Het overgrote deel van de renteverplichtingen van de Groep heeft een rente die afhankelijk is van het eenmaands Euribor tarief. Per balansdatum bedroeg de rentedragende schuld met een rente afhankelijk van dit tarief € 2,8 miljoen. Een stijging van de rente met 100 basispunten zou de netto financieringskosten met € 28.000 doen toenemen, een daling met 100 basispunten zou een gelijk doch tegengesteld effect hebben gehad.

Krediet- en defaultrisico's

Kredietrisico bestaat uit het verlies dat zou ontstaan indien op de rapportagedatum tegenpartijen hun contractuele verplichtingen niet zouden kunnen nakomen. Teneinde het kredietrisico te beperken verrichten wij voortdurend kredietonderzoek naar de financiële situatie van onze tegenpartijen. Bij het beoordelen van de status van onze leveranciers en afnemers worden, naast onze eigen kennis en ervaring, ook databanken van derden geraadpleegd. Het risicoprofiel van de klanten en leveranciers van Alanheri verschilt per bedrijfsactiviteit.

Het segment kleindiervoeders en groothandel in dierbenodigdheden kent een grote gespreide groep klanten in Nederland en Duitsland en een redelijke spreiding in de rest van Europa in een groep van grotere klanten. In Duitsland is één afnemer aan wie meer dan 10% van de totale netto-omzet is geleverd. De klanten in dit segment zijn voornamelijk groothandelaars en winkelketens.

Het segment Internationale productenhandel kende een grote internationale spreiding en klanten hebben een ander (hoger) risicoprofiel dan de klanten in het segment kleindiervoeders en de groothandel in dierbenodigdheden. In het segment Internationale productenhandel worden risico's dan ook vaker gemitigeerd door te leveren onder afwijkende voorwaarden, o.a. vooruitbetaling. Met de beëindiging van de activiteiten op het gebied van de internationale productenhandel is het profiel van de klanten minder risicovol geworden.

Alanheri is blootgesteld aan risico's voortvloeiend uit het aanhouden van kasmiddelen en het gebruik van valutaderivaten. De risico's verbonden aan het aanhouden van kasmiddelen zijn beperkt tot het aangehouden onderliggende bedrag, hetgeen vanwege de netto schuldpositie die gedurende heel 2010 bestond, een zeer beperkt risico is geweest. Blootstelling aan het risico van derivaten is gelijk aan de reële waarde van de derivaten, waarvoor wordt verwezen naar de toelichting financiële instrumenten. Per 31 december 2010 en 2009 had de Groep geen posities meer in derivaten.

De geldmiddelen worden aangehouden bij twee Nederlandse banken en een Duitse bank.

Marktrisico's

De wereldmarkt kende de afgelopen jaren forse prijsschommelingen voor grondstoffen zoals granen, zaden en soja, hetgeen de belangrijkste oorzaak was van schommelingen in de kostprijs van de producten van de Groep. De internationale productenhandel kan onder normale condities binnen een redelijk korte termijn de prijsveranderingen doorberekenen aan haar afnemers. Het segment kleindiervoeders heeft in het algemeen een langere periode nodig om de prijsveranderingen door te berekenen aan haar afnemers, vanwege het feit dat in dit segment vaker gewerkt wordt met vaste prijsafspraken met afnemers voor een langere periode.

Productrisico's

De wet- en regelgeving in de verschillende landen ten aanzien van de producten portfolio van de Groep zijn aan veranderingen onderhevig. Het altijd moeten voldoen aan locale wet- en regelgeving, ook buiten de Europese Unie en de grote variëteit aan producten verhoogt het risicoprofiel van de activiteiten van de Groep.

Liquiditeitsrisico's

Van de totale maximale kredietfaciliteit van € 3,5 miljoen ultimo 2010 (2009: € 4 miljoen) is een bedrag van € 2,8 miljoen (2009: € 3,4 miljoen) gebruikt hetgeen gegeven de feitelijke onderpandwaarde per jaarultimo het maximum benadert. Alanheri wil haar kas-/leningenpositie optimaliseren teneinde haar netto rentekosten te minimaliseren. Een eventueel positieve netto kasstroom zal in belangrijke mate worden gebruikt voor het terugbrengen van de netto schuldpositie en het doen van noodzakelijke investeringen. Nagenoeg alle in de balans opgenomen financiële verplichtingen zullen naar verwachting binnen één jaar worden afgewikkeld.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Honorarium accountant

Het over het verslagjaar door de accountant in rekening gebrachte honorarium kan als volgt worden gespecificeerd:

	2010	2009
Controle van de jaarrekening	35	34
Fiscale adviezen	5	38
Overige controle-opdrachten	-	10
Overige diensten	3	1
	43	83

ENKELVOUDIGE BALANS

vóór winstbestemming (in duizenden euro)

		31-12-2010	31-12-2009
	Toelichting		
Activa			
Vaste activa			
Materiële vaste activa niet dienstbaar aan de bedrijfsuitoefening	1	400	400
Financiële vaste activa	2	3.920	3.862
		<u>4.320</u>	<u>4.262</u>
Vlottende activa			
Vorderingen en overlopende activa		74	248
Liquide middelen		0	30
		<u>74</u>	<u>278</u>
Totaal activa		<u>4.394</u>	<u>4.540</u>
Passiva			
Eigen vermogen	3		
Geplaatst en gestort kapitaal		3.492	3.492
Agioreserve		1.247	1.247
Herwaarderingsreserve		2.081	2.138
Algemene reserve		(3.109)	(3.350)
Resultaat toekomend aan aandeelhouders		(136)	170
		<u>3.575</u>	<u>3.697</u>
Voorzieningen	4	0	374
Kortlopende verplichtingen			
Schulden aan leveranciers		22	13
Schulden aan maatschappijen waarin wordt deelgenomen		511	378
Overige schulden en overlopende passiva		286	78
		<u>819</u>	<u>469</u>
Totaal passiva		<u>4.394</u>	<u>4.540</u>

ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING

(in duizenden euro)

	2010	2009
Resultaten groepsmaatschappijen na belastingen	58	574
Overige resultaten	(194)	(404)
Resultaat na belastingen	<u>(136)</u>	<u>170</u>

TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Algemeen

De enkelvoudige jaarrekening van Alanheri N.V. wordt opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de door artikel 2:362 lid 8 BW geboden mogelijkheid om in de enkelvoudige jaarrekening de grondslagen van waardering en resultaatbepaling toe te passen die in de geconsolideerde jaarrekening worden gehanteerd. De geconsolideerde jaarrekening (inclusief vergelijkende cijfers) is opgesteld in overeenstemming met de Internationale Financial Reporting Standards (IFRS) zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

De deelnemingen in groepsmaatschappijen worden in de enkelvoudige jaarrekening gewaardeerd op de nettovermogenswaarde, zijnde het aandeel in het eigen vermogen van de desbetreffende ondernemingen bepaald op basis van grondslagen zoals opgenomen in de toelichting bij de geconsolideerde balans en de geconsolideerde winst-en-verliesrekening.

Voor zover hierna geen toelichting wordt verstrekt, wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde cijfers.

Bedragen in de toelichting luiden in duizenden euro tenzij anders vermeld.

Ten aanzien van de enkelvoudige winst-en-verliesrekening van Alanheri N.V. is gebruik gemaakt van de vrijstelling ingevolge artikel 2:402 BW.

TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE BALANS

1. Materiële vaste activa

Het verloop van de materiele vaste activa, die in 2010 geheel bestonden uit niet aan de bedrijfsuitoefening dienstbare activa, is als volgt:

	2010	2009
Verkrijgingsprijs	400	367
Cumulatieve afschrijvingen	0	348
Boekwaarde 1 januari	<u>400</u>	<u>19</u>
Investeringsen		400
Desinvestering		(19)
Boekwaarde 31 december	<u>400</u>	<u>400</u>
Verkrijgingsprijs	400	400
Cumulatieve afschrijvingen	0	0
Boekwaarde 31 december	<u>400</u>	<u>400</u>

2. Financiële vaste activa	31-12-2010	31-12-2009
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	1.920	1.862
Vorderingen op groepsmaatschappijen	2.000	2.000
	3.920	3.862

Mutatieoverzicht deelnemingen in groepsmaatschappijen:

	2010	2009
Nettovermogenswaarde per 1 januari	1.862	1.288
Aandeel in resultaat deelnemingen	58	574
Nettovermogenswaarde per 31 december	1.920	1.862

De groepsmaatschappijen betreffen de 100% deelnemingen in:

Allesterin B.V., gevestigd te Meeuwen

Witte Molen B.V., gevestigd te Meeuwen

Vorderingen op groepsmaatschappijen

Ter financiering van de in Nederland gevestigde dochtermaatschappijen zijn uit het bankkrediet, waarvoor al deze maatschappijen hoofdelijk aansprakelijk zijn, bedragen ter beschikking gesteld die onder vorderingen op groepsmaatschappijen zijn opgenomen.

3. Eigen vermogen

	31-12-2010	31-12-2009
Geplaatst en gestort kapitaal	3.492	3.492
Agioreserve	1.247	1.247
Herwaarderingsreserve	2.081	2.138
Algemene reserve	(3.109)	(3.350)
Resultaat toekomend aan aandeelhouders	(136)	170
	3.575	3.697

Geplaatst en gestort kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in 1.500.000 gewone en 1.500.000 cumulatief preferente aandelen van elk € 4,54 elk. Geplaatst en volgestort zijn 769.112 (2009: 769.112) gewone aandelen. De gewone aandelen zijn grotendeels gecertificeerd via het Administratiekantoor van het Algemeen Administratie- en Trustkantoor B.V..

	2010	2009
Maatschappelijk kapitaal	13.620	13.620
Niet geplaatst per 1 januari (= 31 december)	10.128	10.128
Geplaatst en volgestort per 31 december	3.492	3.492

Agioreserve

Dit betreft het gedeelte van de storting bij plaatsing van de aandelen boven de nominale waarde. De agioreserve is fiscaal vrij uitkeerbaar.

Herwaarderingsreserve

De herwaarderingsreserve heeft betrekking op de onder de materiële vaste activa opgenomen terreinen en bedrijfsgebouwen van dochtermaatschappijen welke tegen reële waarde zijn gewaardeerd. Herwaarderingsreserves worden onder aftrek van een latente belastingverplichting aan de herwaarderingsreserve toegevoegd. De herwaardering wordt gerealiseerd naarmate de desbetreffende activa worden afgeschreven dan wel verkocht. De door afschrijvingen gerealiseerde herwaarderingsreserves zijn toegevoegd aan de algemene reserve. Het effect van het lagere belastingtarief in 2010 is toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Daarnaast zijn in 2009 correcties als gevolg van het verkrijgen van inzicht in de fiscale waardering eveneens aan de algemene reserve toegevoegd.

	2010	2009
Balans per 1 januari	2.138	2.401
Tariefswijziging vennootschapsbelasting	14	0
Gerealiseerd deel herwaardering	(71)	(64)
Aanpassing voorgaande jaren	0	(199)
Balans per 31 december	2.081	2.138

Algemene reserve

	2010	2009
Balans per 1 januari	(3.350)	(1.440)
Gerealiseerd deel herwaardering	71	64
Aanpassing voorgaande jaren	0	199
Bestemming resultaat volgens besluit aandeelhouders	170	(2.173)
Balans per 31 december	(3.109)	(3.350)

Resultaat toekomend aan aandeelhouders

	2010	2009
Balans per 1 januari	170	(2.173)
Bestemming resultaat volgens besluit aandeelhouders	(170)	2.173
Resultaat boekjaar	(136)	170
Balans per 31 december	(136)	170

4. Voorzieningen

Verwezen wordt naar toelichting 9 op de geconsolideerde balans.

Voorwaardelijke gebeurtenissen en verplichtingen

Aansprakelijkheidsstellingen

Voor Allesterin B.V. en Witte Molen B.V. (100% groepsmaatschappijen) zijn verklaringen van hoofdelijke aansprakelijkstelling afgegeven als bedoeld in artikel 2:403 BW.

Fiscale eenheid

De vennootschap maakt samen met haar Nederlandse vennootschappen deel uit van een fiscale eenheid. Op grond van de standaardvoorwaarden is de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapbelasting en omzetbelasting van de fiscale eenheid.

TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING

Beloning Directie en Commissarissen

De individuele beloning van de Directie en de Raad van Commissarissen is als volgt:

	Periodieke beloning	Resultaat- afhankelijke beloning	Pensioen premies	Totaal
2010				
F.A.M.J. Faas	240	0	0	240
2009				
F.A.M.J. Faas	160	75	0	235

De commissarisbeloningen zijn als volgt te specificeren:

	2010	2009
Drs. H. Hijlkema RM	12	12
J.C. Alderlieste	7	0
Drs. W.C.J. van Noort	5	12
	24	24

De heer Drs. W.C.J. van Noort bezat per 31 december 2010 geen certificaten van aandelen Alanheri N.V. (2009: 8.825).

Meeuwen, 7 april 2011

De Raad van Commissarissen
H. Hijlkema
J. C. Alderlieste

De Directie
F.A.M.J. Faas

OVERIGE GEGEVENS

Statutaire regeling inzake de bestemming van het resultaat

Volgens artikel 34 van de statuten wordt allereerst op cumulatief preferente aandelen uitgekeerd. Van de overblijvende winst kan de Directie, onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen, zoveel reserveren als zij nodig oordeelt. Voor zover deze winst niet wordt gereserveerd, staat zij voor reservering of uitkering ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Voorstel tot bestemming van het resultaat

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om het dividend te passeren en het resultaat over 2010 ten laste van de algemene reserve te brengen.

Accountantsverklaring

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders van
Alanheri N.V.,
Tilburg

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Alanheri N.V. te Tilburg gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2010, de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat en het geconsolideerde kasstroomoverzicht over 2010 en de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2010 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het verslag van de directie in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De directie is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht,

waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de directie van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Alanheri N.V. per 31 december 2010 en van het resultaat en de kasstromen over 2010 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Alanheri N.V. per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE BIJ OF KRACHTENS DE WET GESTELDE EISEN

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 15 april 2011

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

P.J. Steman RA

Financiële gegevens halfjaarbericht 2011

(bedragen x €1.000 tenzij anders vermeld)

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening

	<i>Halfjaar 2011</i>	<i>Halfjaar 2010</i>
Netto-omzet	5.586	6.709
Bruto omzetresultaat	1.758	2.105
Bruto marge in % van de netto-omzet	31,5%	31,4%
Som der bedrijfskosten	1.673	2.076
Bedrijfsresultaat	85	29
Financieel resultaat	(87)	(61)
Resultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten voor belastingen	(2)	(32)
Belastingen	0	0
Resultaat uit voortgezette activiteiten na belastingen	(2)	(32)
Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten na belasting	(10)	(15)
Resultaat na belastingen	(12)	(47)
Toe te rekenen aan aandeelhouders	(12)	(47)
Resultaat per aandeel		
Toe te rekenen aan aandeelhouders	(0,02)	(0,06)
Resultaat uit voortgezette activiteiten na belastingen	(0,00)	(0,04)
Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten na belasting	(0,02)	(0,02)

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

	<i>Halfjaar 2011</i>	<i>Halfjaar 2010</i>
Kasstroom uit operationele activiteiten	(559)	(42)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(9)	(34)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	566	15
Netto kasstroom	(2)	(61)
Stand begin van de periode	17	69
Stand einde van de periode	15	8

Geconsolideerde balans

	<i>30 juni 2011</i>	<i>31 dec 2010</i>
Activa		
Materiële vaste activa	4.640	4.773
Vlottende activa	3.166	3.219
Totaal activa	7.806	7.992
 Passiva		
Eigen vermogen	3.563	3.575
Voorzieningen	76	63
Langlopende verplichtingen	0	4
Kortlopende verplichtingen	4.167	4.350
Totaal passiva	7.806	7.992

Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat

	<i>Halfjaar 2011</i>	<i>Halfjaar 2010</i>
Resultaat over de periode	(12)	(47)
Resultaten rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen	0	0
Totaalresultaat over de periode	(12)	(47)

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

	Geplaatst en gestort kapitaal	Agio- reserve	Herwaar- derings- reserve	Algemene reserve	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen
Halfjaar 2011						
Stand per 1 januari 2011	3.492	1.247	2.081	(3.109)	(136)	3.575
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten					(12)	(12)
Verwerking resultaat vorig boekjaar				(136)	136	0
Gerealiseerde herwaardering			(39)	39		0
Stand per 30 juni 2011	3.492	1.247	2.042	(3.206)	(12)	3.563
Halfjaar 2010						
Stand per 1 januari 2010	3.492	1.247	2.138	(3.350)	170	3.697
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten					(47)	(47)
Verwerking resultaat vorig boekjaar				170	(170)	-
Gerealiseerde herwaardering			(32)	32		-
Stand per 30 juni 2010	3.492	1.247	2.106	(3.148)	(47)	3.650

Toelichting op het halfjaarbericht per 30 juni 2011

Naamswijziging

Per 1 juni 2011 is de naam van de vennootschap Alanheri N.V. gewijzigd in Witte Molen N.V..

Overeenstemmingsverklaring

Het halfjaarbericht is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 'Interim Financial Reporting' zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Het halfjaarbericht bevat niet alle informatie vereist voor een volledige jaarrekening en dient te worden gelezen in combinatie met de geconsolideerde jaarrekening 2010.

Accountantscontrole

Op het halfjaarbericht heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

De bij de opstelling van het halfjaarbericht gehanteerde grondslagen zijn consistent met de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling zoals gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening 2010.

Met ingang van 1 januari 2011 is een aantal nieuwe standaarden alsmede wijzigingen daarin van kracht. Deze nieuwe dan wel gewijzigde standaarden hebben geen invloed op de halfjaarcijfers.

Seizoensinvloeden

De groep kent geen belangrijke effecten van seizoenen op de omvang en samenstelling van bezittingen, verplichtingen, eigen vermogen, resultaat en kasstromen. Als het beeld in het tweede halfjaar eventueel afwijkt van dat van het eerste halfjaar is dat dus niet het gevolg van de aanwezigheid van seizoenseffecten.

Belangrijke inschattingen ten aanzien van waardering en resultaatbepaling

Door de directie zijn bij het opstellen van de halfjaarcijfers schattingen en veronderstellingen gemaakt. Hierbij maakt ze gebruik van ervaringen uit het verleden en worden toekomstige ontwikkelingen zo goed mogelijk beoordeeld. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

Gesegmenteerde informatie

De Groep houdt zich alleen bezig met de productie van en de handel in kleindiervoeders. Een uitsplitsing van de netto-omzet en resultaat naar sectoren is derhalve niet relevant.

Netto-omzet gesplitst naar geografische regio:

	<i>Halfjaar 2011</i>	<i>Halfjaar 2010</i>
Nederland	774	1.508
Duitsland	2.736	2.819
Rest van Europa	1.597	1.919
Rest van de wereld	479	463
Totale netto-omzet	5.586	6.709

Transacties met verbonden partijen

	<i>Halfjaar 2011</i>	<i>Halfjaar 2010</i>
Kortetermijnbeloningen	132	132
Pensioenlasten	0	0
	132	132

Voorzieningen

Met het oog op een transformatie naar een efficiëntere kantoor- en productieorganisatie wordt de omvang en kwaliteit van het personeelsbestand continu tegen het licht gehouden. In het kader van de verdere inkrimping van het personeelsbestand is in de eerste helft van 2011 een bedrag van € 60.000 aan de reorganisatievoorziening toegevoegd. Daarnaast ontstond er een vrijval uit de voorziening dubieuze debiteuren ter grootte van € 30.000.

Financiering

In april 2011 is in het kader van de afwikkeling van een dispuut met de voormalig adjunct directeur financiën een 7,5% converteerbare obligatielening uitgegeven aan Value8 ter grootte van € 290.000. De lening kent een looptijd tot 15 december 2011 en een conversiekoers van € 4,54.

Personeel

Het gemiddeld aantal personeelsleden (full time equivalenten) over het eerste halfjaar 2011 bedraagt 40 (eerste halfjaar 2010: 53).

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

De niet in de balans opgenomen verplichtingen zijn vergelijkbaar met de verplichtingen zoals gespecificeerd in de jaarrekening voor het boekjaar eindigend op 31 december 2010.

Gebeurtenissen na balansdatum

De niet uit de balans blijkende verplichtingen, zoals deze zijn opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening 2010, zijn gedurende het eerste halfjaar 2011 niet wezenlijk gewijzigd.

Algemene risico's

Voor de algemene risico's, doelstellingen en beleid betreffende beheer van (financiële) risico's wordt verwezen naar de informatie zoals die is opgenomen in de jaarrekening voor het boekjaar eindigend op 31 december 2010.

Specifieke risico's en onzekerheden voor het tweede halfjaar 2011

Specifieke risico's en onzekerheden die kunnen worden onderkend zijn:

- Voor het onroerend goed te Lébény, Hongarije hebben zich nog altijd geen serieuze gegadigden gemeld. In het huidige algemene klimaat kan de vennootschap genoodzaakt zijn een last te nemen uit hoofde van een waardevermindering van het onroerend goed, indien de waardeontwikkeling van vergelijkbare (lokale) objecten dit vereist. De directie heeft op dit moment geen aanwijzingen dat een dergelijke afwaardering noodzakelijk zal zijn.
- Het niet adequaat inspelen op de uitdagende marktomstandigheden middels ons commercieel beleid zou tot een verder verlies aan omzet kunnen leiden hetgeen vertragend werkt op het ingezette rendementsherstel.
- Het niet kunnen doorvoeren van de geplande reorganisatie tegen de begrote kosten zou kunnen leiden tot een situatie waarin de noodzakelijke aanpassing van de bedrijfskosten vertraging oploopt hetgeen in de onderhavige omstandigheden niet gewenst is.

Bestuurdersverklaring

Het bestuur verklaart, voor zover haar bekend, dat:

- het halfjaarbericht een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 30 juni 2011 en van het resultaat over de periode van 1 januari 2011 tot en met 30 juni 2011 van de vennootschap en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen; en
- het in het halfjaarbericht opgenomen halfjaarverslag een getrouw overzicht geeft omtrent de toestand op balansdatum, de gang van zaken gedurende het eerste halfjaar 2011 en de verwachte gang van zaken in het tweede halfjaar 2011 van de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen; en
- in het halfjaarbericht de wezenlijke risico's waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Meeuwen, 28 juli 2011

F.A.M.J. Faas

5. INFORMATIE OVER DE BIEDER

5.1 Algemeen

De Bieder, een beursgenoteerde naamloze vennootschap naar Nederlands recht, is opgericht op 11 december 1974. De Bieder is statutair gevestigd te Amsterdam en houdt kantoor te Bussum (Brediusweg 33, 1401 AB). Het telefoonnummer van de Bieder is 035-7111387. De Bieder staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nr. 9048032 en is genoteerd op de officiële markt van NYSE Euronext Amsterdam. De raad van bestuur van de Bieder wordt gevormd door de heren drs P.P.F. de Vries en drs G.P. Hettinga. De raad van commissarissen bestaat uit de heren Van der Lugt, Van Duijn en Pontier.

In 2009 is de naam van de Bieder gewijzigd in Value8. Voorheen was de naam van de Bieder Exendis NV. De Bieder is sinds 11 maart 1986 genoteerd aan Euronext Amsterdam.

5.2 Activiteiten

5.2.1 Belangrijkste markten waar de Bieder actief is

Value8 NV, voorheen Exendis, was sinds de beursgang tot medio 2008 actief op het gebied van energieconversie en energiesystemen. In september 2008 zijn de heren De Vries en Hettinga aangetreden als bestuurder. Sindsdien is de Bieder actief op de markt voor investeringen in smallcap- en midcapbedrijven, alsmede op de markt voor corporate finance dienstverlening. Specifiek betekent dat de Bieder zich bezighoudt met de selectie en beoordeling van mogelijke investeringen in small en midcapbedrijven en vervolgens eventueel de tenuitvoerlegging van deze investeringen (onder meer: onderhandelingen ten aanzien van en opstelling van overnamedocumentatie).

Aan de investeringskant ligt de nadruk op sectoren die harder groeien dan de economie. Er zijn vier groeisectoren gedefinieerd:

1. Healthcare & life sciences

Vanwege de groeiende welvaart wereldwijd en de vergrijzing van met name de westerse bevolking blijft de gezondheidszorg een groeimarkt. Daarbij vormen de bezuinigingen van overheden op de kosten van die zorg zowel een bedreiging als een kans.

2. Cleantech & duurzame energie

De trend om duurzamer te produceren zet door. Op tal van gebieden worden nieuwe productie- en distributietechnieken ontwikkeld en toegepast om te komen tot een duurzamere economie. De trend naar alternatieve 'groene' energievormen past daarin.

3. Internet

De Bieder focust op bedrijven die internet in het hart van hun strategie hebben. Kansrijk zijn bedrijven die in een bestaande business het distributiemodel efficiënt overzetten naar een model dat is gebaseerd op internet.

4. Leisure & luxury

Met leisure & luxury wordt ingespeeld op de trendmatige groei van het aantal vermogende mensen en de – door de vergrijzing – groei in 'leisure'.

Hoewel de bovenstaande sectoren de focus van de Bieder bepalen, vormen deze vier sectoren geen rigide afbakening van het werkterrein. Indien de Bieder kansen ziet door te investeren in bedrijven in andere sectoren, bestaat daartoe expliciet de mogelijkheid. Ook voor special situations en turnarounds is binnen de strategie van de Bieder ruimte. Wel zullen aan investeringen die buiten de primaire focusgebieden liggen aanvullende eisen worden gesteld.

De Bieder combineert deze investeringsactiviteiten met corporate finance-activiteiten. Deze activiteiten zijn eveneens op smallcap- en midcapbedrijven gericht. Dit betreft onder meer advisering bij investerings- en desinvesteringstrajecten, (voorbereiding van) beursgangen, investor relations en corporate governance-advies. Voorts vallen diverse zaken als het beheer van het beleggingsfonds Sabon Funding onder de corporate finance dienstverlening door de Bieder.

De combinatie van zelf investeren en dienstverlening is in de sector onderscheidend. Specifieke ervaring en expertise inzake de 'beurs' is het unique selling point van de Bieder. Zowel bij de investeringsactiviteiten als de dienstverlening wordt actief gekeken naar de mogelijkheden van een beursgang (op termijn) en de eventuele voor- en nadelen van die route.

Zowel de investeringsmarkt als de markt voor corporate finance dienstverlening zijn geografisch gezien in elk geval nationale markten, maar door toenemende globalisering en digitalisering steeds meer (West-)Europese markten te noemen. De Bieder richt zich in haar investeringsbeleid met name op Europa.

Op de markt voor investeringen in midden- en kleinbedrijf treedt de Bieder in concurrentie met onder andere regionale investeringsmaatschappijen, participatiemaatschappijen, private equity bedrijven (bijvoorbeeld Antea Participaties, Gilde Participaties, Janivo Holding en Waterland Private Equity) en informal investors. Er is veel behoefte aan investeringen in het midden- en kleinbedrijf, onder meer door teruglopende investeringsbereid bij de (groot-)banken. De markt wordt gekenmerkt door veel vraag en veel aanbod en relatief lage toetredingsdrempels.

Op de markt voor corporate finance dienstverlening is de Bieder een jonge speler. De Bieder onderscheidt zich op deze markt door haar wendbaarheid en flexibiliteit en afwijkende tariefstructuur. De Bieder streeft ernaar in de komende jaren haar positie op deze markt verder uit te bouwen. De markt voor corporate finance dienstverlening wordt gekenmerkt door veel aanbieders. Dit kan grote advieskantoren en accountantskantoren, als KMPG, Deloitte en PwC, betreffen, maar ook financiële instellingen (grootbanken als Rabobank en ING, maar ook kleinere, meer gespecialiseerde banken als Kempen & Co en NIBC) en meer gespecialiseerde corporate finance bedrijven, als bijvoorbeeld Albacore, FBM Mahler, Lazard en Sequoia.

De Bieder heeft als lange termijn doelstelling het creëren van waarde voor zijn aandeelhouders. Bij de publicatie van de halfjaarcijfers 2009 (31 augustus 2009) heeft Bieder aangegeven op termijn van enkele jaren een winst per aandeel na te streven van tenminste EUR 2 per aandeel. De Bieder is er in geslaagd deze doelstelling voor 2010 te behalen. De strategie van de bieder is erop gericht om waarde te creëren via investeringsactiviteiten en corporate finance dienstverlening. Doelstelling is dat de investeringen in deelnemingen een positief rendement opleveren. Daarbij wordt ook gekeken naar zogenaamde add-on investeringen of acquisities om de positie van bedrijven te versterken en op die manier waarde te creëren. Hoewel de investeringsdoelstelling op lange termijn is geformuleerd, wordt de mogelijkheid opgehouden om deelnemingen en/of beleggingen op korte termijn te verkopen.

De Bieder heeft een flexibele financieringsstructuur. Per investering wordt bekeken wat de optimale financieringsmethode is. Investerings kunnen geheel of deels met operationele opbrengsten, desinvesteringsofbrengsten, vreemd vermogen of uitgifte van nieuwe effecten plaatsvinden.

Ten aanzien van de kasstromen van de Bieder wordt verwezen naar de kasstroomoverzichten in het jaarverslag en het halfjaarbericht welke onderdeel uitmaken van het Biedingsbericht. Voor de toelichting op de kasstromen wordt verwezen naar de desbetreffende periode in paragraaf 5.9.1.

Ten aanzien van de mogelijkheid tot het aantrekken van eigen vermogen heeft het bestuur van de Bieder een machtiging van de algemene vergadering van aandeelhouders om maximaal 20% van het kapitaal (aandelen A, B en/of C) uit te geven na goedkeuring van de Raad van Commissarissen, met uitsluiting van het voorkeursrecht. Ten aanzien van de mogelijkheid tot het aantrekken van vreemd vermogen heeft de Bieder een faciliteit ter grootte van EUR 2,5 miljoen bij een grote Nederlandse bancaire instelling. Deze faciliteit heeft als voorwaarde dat de solvabiliteit van de Bieder groter of gelijk is aan 40 procent. Er zijn geen beperkingen ten aanzien van het gebruik van kapitaalmiddelen die wezenlijke effecten hebben op de activiteiten van de Bieder.

De Bieder maakt momenteel geen gebruik van het hedgen of indekken de van financiële risico's, anders dan de valutarisico's bij haar dochter Buhrs, zoals vermeld in paragraaf 5.3.2.

Opbrengsten uitgesplitst naar belangrijkste markten over de afgelopen drie boekjaren (x EUR 1.000)

	2010	2009	2008
Investerings (reële waardeverandering en gerealiseerde transactieresultaten)	548	582	--
Overige opbrengsten (corporate finance)	256	--	--
Totaal	904	582	--

Voor wat betreft de geografische spreiding van de opbrengsten van de Bieder geldt dat momenteel op structurele basis slechts een niet materieel deel van de totale opbrengsten buiten Nederland wordt behaald.

5.2.2 Investerings

De investeringsportefeuille van de Bieder bestaat momenteel uit de volgende deelnemingen:

a. **AmsterdamGold.com**

www.amsterdamgold.com

In de zomer van 2011 heeft de Bieder een meerderheidsbelang (51%) genomen in AmsterdamGold.com. AmsterdamGold.com is een toonaangevende onderneming op de Nederlandse markt voor edelmetaal, meer specifiek de markt voor goud- en zilverbaren. AmsterdamGold.com heeft de ambitie om in samenwerking met en met ondersteuning van Value8 haar succesformule in de komende jaren verder uit te bouwen. Daarbij beschikt AmsterdamGold.com over een zeer solide basis voor verdere groei: een uitstekende marktpositie, een groot klantenbestand en betrouwbare leveranciers.

b. **Buhrs**

www.buhrs.com

Buhrs is producent van mailing- en fulfillmentoplossingen. Buhrs ontwikkelt, produceert, verkoopt en onderhoudt systemen voor folie- en papierverpakkingen en adresseringen. Buhrs systemen worden wereldwijd ingezet voor de verwerking en distributie van mediaproducten zoals tijdschriften, dag- en weekbladen, documenten, direct mail, boeken, DVD, CD's en plastic cards. Buhrs is een belangrijke partner voor postale organisaties, uitgevers, mailinghuizen, banken, verzekeringsmaatschappijen en vele andere middelgrote tot grote ondernemingen. Het hoofdkantoor en de productiemaatschappij van Buhrs zijn gevestigd in Zaandam. Buhrs heeft in Europa, de Verenigde Staten, China en Japan eigen vestigingen en beschikt over een internationaal netwerk van gekwalificeerde vertegenwoordigers. Buhrs is sinds oktober 2010 een 100% onderdeel van Value8.

c. **Ceradis**

www.ceradis.nl

Sinds januari 2010 heeft de Bieder een 31% belang in een spin-off van Wageningen Universiteit en Researchcentrum ("WUR"): Ceradis B.V. Ceradis ontwikkelt nieuwe milieuvriendelijke gewasbeschermingsmiddelen. Dit betreft vooral fungiciden: gewasbeschermingsmiddelen die gebruikt worden voor de bestrijding van plantenziekten veroorzakende schimmels. De door Ceradis en WUR ontwikkelde en geotrooieerde middelen bevatten ongeveer 80 procent minder schadelijke stoffen dan de vergelijkbare, reguliere, bestaande producten. Een belangrijke eigenschap, nu grootschalig gebruik van schadelijke pesticiden in toenemende mate een bedreiging voor milieu en volksgezondheid vormt, met als gevolg dat steeds meer chemische producten worden verboden of in gebruik beperkt. De vergelijkbare, milieuvriendelijke, producten van Ceradis zijn voor wat betreft effectiviteit en prijs minstens concurrerend aan de reguliere, schadelijke, producten. Ceradis biedt daarmee voor tal van landbouwgewassen een duurzaam alternatief voor de bestaande gewasbeschermingsproducten.

d. **Droam**

www.droam.nl

Sinds eind 2010 houdt de Bieder een 25% belang in Droam. Droam is een jong, innovatief bedrijf dat voordelig dataverkeer aanbiedt voor het gebruik van een mobiele telefoon of laptop in het buitenland. In veel landen is Droam 80 tot 95 procent goedkoper dan de reguliere Nederlandse aanbieders. Het voordeel is dat de eigen telefoon van de gebruiker gewoon bereikbaar blijft, maar dat deze het dure internationale data roaming kan uitzetten en daarmee fors op de roamingkosten kan besparen.

e. **Games Factory Online**

www.gamesfactoryonline.com

Games Factory Online (GFO) is actief op het gebied van serious gaming: computerspellen voor onderwijs, bedrijfsleven en zorg. GFO produceert en verkoopt spellen voor spelcomputers (zoals Nintendo DS), voor

internet, pc's en mobiele telefoons. Wereldwijd worden in toenemende mate online serious games ingezet voor onderwijsdoeleinden, commerciële activiteiten en op het terrein van marketing en projectmanagement. De uitdaging voor GFO op dit moment is om het bedrijfsleven, maar vooral de wat minder dynamische onderwijswereld te overtuigen van de voordelen van haar educatieve games. Value8 houdt een 20% belang in GFO.

f. **DCA**

www.huisartscentraal.nl

DCA is een innovatieve apotheekformule, die zich primair richt op de afgifte van medicatie via huisartsenpraktijk en gezondheidscentrum. Patiënten hoeven niet meer langs de apotheek, maar kunnen hun medicatie direct bij hun huisarts meenemen of thuisbezorgd krijgen. DCA levert vanuit Roden (Drenthe) alsmede vanuit een aantal regionale vestigingen geneesmiddelen via huisartsen in het hele land, zowel herhaalmedicatie als eerste uitgifte. DCA beoogt distributie van medicijnen efficiënter en goedkoper te realiseren en zo een bijdrage te leveren aan het streven de gezondheidszorg ook in de toekomst betaalbaar te houden. Value8 heeft in januari 2011 een belang van 49% van de aandelen genomen.

g. **PV+ Solutions**

www.pvsolutions.eu

De Bieder houdt een 30% belang in PV+ Solutions. PV+ is actief op de Spaanse markt voor zonne-energie. Gezien de terughoudendheid van de Spaanse overheid om nieuwe subsidies te verstrekken, is de markt voor zonne-energie in Spanje teruggevallen. In dat kader is besloten om het kostenniveau te verlagen en een deel van het overtoollige vermogen uit te keren aan aandeelhouders.

h. **SutureAid**

www.sutureaid.com

SutureAid heeft een innovatieve hechtnaald ontwikkeld, waarmee prikincidenten voorkomen worden. De hechttechniek met de SutureAid-naald is veiliger voor chirurg en patiënt, waardoor het hechten beter en efficiënter geschiedt. De SutureAid-naald heeft klinische testen in het AMC (Amsterdam Medisch Centrum), UMC Sint Radboud (Nijmegen) en Medisch Centrum Twente succesvol doorstaan.. In het najaar van 2010 heeft SutureAid van keuringsinstituut KEMA een CE-registratie verkregen voor een van haar hechtproducten, de SutureAid AT. Value8 houdt 30% van de aandelen.

i. **AamigoO Group**

www.aamigoogroup.com

De Bieder houdt een belang in het aan NYSE Euronext Amsterdam genoteerde AamigoO Group. Conform de laatste zeggenschapsmelding bij AFM bedraagt het belang 19,9%. AamigoO heeft twee dochterondernemingen: Source en AamigoO. Source houdt zich bezig met detachering en werving&selectie van ZZP'ers, freelancers en professionals op diverse kennisgebieden als ICT, financiële en administratieve functies. Source is inmiddels maandelijks verantwoordelijk voor meer dan 1.000 professionals op diverse kennisgebieden. Daarnaast is Source actief in het contractbeheer en payroll-services voor inlenende partijen in diverse branches (onder meer olie- en gasindustrie, zakelijke dienstverlening en ICT). AamigoO.com is actief met (de ontwikkeling van) vernieuwende dienstverlening op basis van social media. Deze activiteiten betreffen met name het innovatieve uitzendplatform waarbij werkgevers en werkzoekenden online aan elkaar worden gekoppeld.

j. **Dico International**

www.dicointernational.nl

Conform de laatste melding bij AFM heeft de Bieder een belang 89,9% van de beursgenoteerde aandelen in Dico International. Dico heeft op dit moment geen activiteiten. Het bestuur en de raad van commissarissen van Dico wordt gevormd door de heer De Vries respectievelijk de heer Hettinga. Op dit moment wordt onderzocht welke nieuwe bestemming gegeven kan worden aan de beursgenoteerde vennootschap.

k. **Ego Lifestyle Holding**

www.egolifestyle.com

Ook Ego Lifestyle (hierna: ELSH) is een beursgenoteerde vennootschap, die na een inmiddels opgeheven faillissement, op dit moment geen activiteiten heeft. De aandelen Ego Lifestyle zijn genoteerd aan de officiële markt NYSE Euronext Amsterdam. Value8 houdt een meerderheidsbelang in ELSH. Conform de laatste melding bij AFM bedraagt het belang 68,9%. Het bestuur en de raad van commissarissen worden gevormd door de heer De Vries en de heer Hettinga. Onderzocht zal worden welke nieuwe bestemming gegeven kan worden aan de beursgenoteerde vennootschap.

l. **Fornix BioSciences**

www.fornix.nl

De Bieder houdt, conform de laatste zeggenschapsmelding bij AFM iets minder dan 30% van de aandelen in het beursgenoteerde Fornix BioSciences. Fornix ontplooit – na de verkoop van de allergieactiviteiten (2010) en de medische hulpmiddelen-activiteiten (2011) – geen activiteiten meer. Een belangrijk deel van de opbrengsten is als dividend uitgekeerd. Ook na deze uitkeringen beschikt Fornix nog over een gezonde balans.

Investerings per boekjaar

In 2008 waren er geen investeringen in participaties en beleggingen.

In 2009 waren er investeringen in participaties en beleggingen van per saldo ter waarde van EUR 1,9 miljoen in de bedrijven SutureAid, GFO, PV+ Solutions, Naseba en EDCC.

In 2010 waren er investeringen in participaties en beleggingen van per saldo ter waarde van EUR 4,2 miljoen in de bedrijven Ceradis, Buhns, Fornix Biosciences, DICO en Witte Molen.

In 2011 werd tot nu toe per saldo ter waarde van EUR 3,6 miljoen geïnvesteerd in de bedrijven AamigoO Group, Droam, SutureAid, Witte Molen, Fornix Biosciences, HSI, AmsterdamGold en Ego Lifestyle.

Bedragen zijn inclusief ontvangen dividenden en meegekochte liquiditeiten bij groepsmaatschappijen.

De belangrijkste investeringen in participaties en beleggingen voor Value8 waren in 2009 SutureAid (EUR 1,04 miljoen), in 2010 Ceradis (EUR 2,75 miljoen) en in 2011 Fornix Biosciences (EUR 2,5 miljoen).

Voor wat betreft de geografische spreiding van de investeringsbedragen geldt dat de Bieder hoofdzakelijk in Nederland investeert. Voorzover incidenteel investeringen in het buitenland gedaan zijn, is sprake van niet-materiële investeringen, in bijvoorbeeld aandelen van beursgenoteerde buitenlandse bedrijven.

5.2.3 Toekomstige investeringen

Er zijn op dit moment geen concrete investeringen die de Bieder in de nabije toekomst wil realiseren en waarover haar bestuursorganen reeds vaste verbintenissen zijn aangegaan.

5.3 Risicofactoren

5.3.1 Risicofactoren algemeen

Strategische risico's

De strategie die de Bieder heeft gekozen, is onlosmakelijk verbonden met het nemen van risico's. De belangrijkste risico's worden hierbij gevormd door de conjuncturele omstandigheden, de financiële markten en de koersfluctuaties op de beurs. Een onderdeel van de strategie van de Bieder is het deelnemen in ondernemingen teneinde waardegroei te creëren voor de aandeelhouders. Tegenvallende conjuncturele omstandigheden kunnen tot gevolg hebben dat de deelnemingen van de Bieder en/of de Bieder zelf niet presteren zoals verwacht of minder presteren dan verwacht. Ook voor fluctuaties in de koersen van de financiële instrumenten van de deelnemingen geldt dat daarvan invloed kan uitgaan op de waarde van de deelnemingen van de Bieder. Indien de waarde van deelnemingen, participaties of beleggingen van de Bieder vermindert zal dat een direct gevolg hebben op het resultaat en/of eigen vermogen van de Bieder. Er bestaat een risico dat investeringen hierdoor niet het gewenste resultaat opleveren.

Een eventuele (verdere) neergang van de financiële markten en de schulden crisis zullen zijn weerslag hebben op het economisch klimaat in Nederland en daarbuiten, hetgeen in elk geval gevolgen zal hebben voor de corporate finance activiteiten van de Bieder door afnemende interesse in het verkrijgen van een beursnotering. Daarnaast is echter denkbaar dat ook voor de Bieder zelf de toegang tot extern kapitaal beperkt wordt, hetgeen de bedrijfsvoering van de Bieder mogelijk zal bemoeilijken.

Risico verbonden aan de beursnotering van de Bieder

De Bieder is genoteerd op de officiële markt van NYSE Euronext Amsterdam en dient daardoor aan de daarvoor geldende wet- en regelgeving te voldoen. Indien deze regelgeving verandert, kan dit leiden tot extra kosten voor de Bieder.

Organisatorische risico's

De organisatie van de Bieder is in 2010 sterk gegroeid, maar is nog steeds kwetsbaar voor en afhankelijk van eventuele wisselingen of uitval van mensen. De organisatie is in sterke mate afhankelijk van enkele sleutelfiguren, waaronder in elk geval de bestuursleden. Het netwerk en het verleden van de bestuursleden is 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.

Fiscale risico's

De Bieder investeert in genoteerde en niet genoteerde bedrijven. Daarbij maakt de Bieder 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 de Bieder.

Landenrisico's

De Bieder is via haar deelnemingen actief in diverse landen, waaronder de Verenigde Staten, Japan en China. Met name Buhrs is met haar dochterondernemingen actief op genoemde markten, maar ook voor deelnemingen als Droam, Ceradis, SutureAid en AamigoO zijn ontwikkelingen in internationaal verband relevant. Indien het economisch klimaat in Verenigde Staten, China of Japan verslechtert, zal dat merkbaar kunnen zijn in de resultaten van de dochterondernemingen, die in het betreffende land actief zijn. De resultaten van de dochterondernemingen hebben hun weerslag op het resultaat van de Bieder (in de waardering van de dochterondernemingen en/of in de geconsolideerde resultaten). De economische situatie in die landen kan derhalve een indirect effect hebben op de prestaties van de Bieder.

Valutarisico

Ten aanzien van de activiteiten van Buhrs loopt de Bieder een zeker valutarisico. Wijzigingen in vreemde valutakoersen als de US Dollar, Japanse Yen en Chinese Rmb hebben invloed op het verantwoorde resultaat en het eigen vermogen van Buhrs. Buhrs dekt zich voor een beperkt deel in tegen de risico's van een koersverandering van de euro ten opzichte van de Japanse Yen, Chinese Rmb en US Dollar.

Prijrisico

De Bieder investeert (ook) in beursgenoteerde aandelen. Deze investeringen worden gewaardeerd op de reële waarde, waarbij over het algemeen wordt aangesloten bij de beurskoers. Aldus kan een daling van die beurskoers de waarde van deze investeringen negatief beïnvloeden.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft tot doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de onderneming te beperken en daarmee ook de nettorenteresultaten te optimaliseren. Enerzijds loopt de Bieder een beperkt risico bij de vergoeding op de uitgeleende middelen dat de rente daalt en anderszijds 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.

Juridisch risico

Bieder is actief op het gebied van Corporate Finance dienstverlening en kan voor haar acties aansprakelijk worden gesteld. Hoewel de Bieder op het moment van publicatie van dit Biedingsbericht niet bekend is met enige dreigende procedure, kan de Bieder voor eventueel tekortschietende dienstverlening of andere mogelijke schade aansprakelijk worden gesteld. Dergelijke aansprakelijkheidsprocedures kunnen in het algemeen hoge kosten met zich meebrengen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat men over onvoldoende middelen beschikt om aan de directe verplichtingen te voldoen. De Bieder heeft de aanwezige liquiditeiten ondergebracht bij de ING Bank en Rabobank. Alle verplichtingen van de onderneming dienen binnen een jaar te worden voldaan. De Bieder heeft op dit moment voldoende liquiditeiten om aan de huidige verplichtingen voor een periode van 12 maanden te voldoen. Indien Bieder nieuwe verplichtingen aangaat, zou dit kunnen leiden tot een hoger liquiditeitsrisico. Ook in geval van een faillissement van de bank waar de liquiditeiten zijn ondergebracht, zou de Bieder een groter liquiditeitsrisico lopen. In geval van een te lage liquiditeit is het mogelijk dat vaste activa tegen ongunstiger voorwaarden verkocht moeten worden om extra liquiditeiten vrij te maken om aan de directe verplichtingen te voldoen.

5.3.2 Risico's verbonden aan de Cumulatief Preferente Aandelen

Cumulatief Preferente Aandelen zijn een specifiek soort aandelen met bepaalde afwijkende karakteristieken en vormen daardoor niet voor elke belegger een geschikte investering. Elke Aandeelhouder moet daarom in het kader van het Bod een eigen onafhankelijke afweging maken of en in hoeverre hij of zij invulling wenst te geven aan de geboden keuze in het licht van zijn of haar eigen omstandigheden.

Dat betekent dat een belegger:

- (i) over voldoende kennis en ervaring dient te beschikken om de Cumulatief Preferente Aandelen, de voor- en nadelen van het investeren in de Cumulatief Preferente Aandelen en de informatie die is opgenomen in dit Biedingsbericht op waarde te kunnen schatten;
- (ii) toegang dient te hebben tot en kennis te hebben van toepasselijke analytische instrumenten om, in de context van zijn of haar eigen financiële situatie, een investering in de Cumulatief Preferente Aandelen te kunnen beoordelen, alsmede de invloed hiervan op zijn of haar totale beleggingsportefeuille;
- (iii) over voldoende financiële middelen dient te beschikken om de risico's te dragen die gepaard gaan met een belegging in het algemeen en meer in bijzonder met een belegging in de Cumulatief Preferente Aandelen;
- (iv) in staat dient te zijn om (zelfstandig of met behulp van een financieel adviseur) mogelijke scenario's vast te stellen in relatie tot economische en andere factoren die de investering kunnen beïnvloeden, alsmede het vermogen om dergelijke risico's te dragen.

Investeringsrisico

Omdat er thans nog geen markt is voor de verhandeling van de Cumulatief Preferente Aandelen, is de waardering daarvan onzeker. Het valt dan ook niet uit te sluiten dat de koers van de Cumulatief Preferente Aandelen op enig moment, nadat voor die aandelen een notering verkregen is, onder de uitgiftekoers zal noteren.

Dividendrisico

Hoewel de betaling van het dividend op de Cumulatief Preferente Aandelen naar haar aard preferent is, kan de Bieder de betaling van dividend op de Cumulatief Preferente aandelen uitstellen, indien zij in enig jaar geen dividend vaststelt of hiervoor geen goedkeuring krijgt. Het is geen vaststaand gegeven dat de Bieder dividend zal uitbetalen en derhalve kan niet worden uitgesloten dat betaling van dividend op de Cumulatief Preferente Aandelen wordt uitgesteld.

De Bieder kan de betaling van dividend uitstellen indien er geen dividend is vastgesteld of beschikbaar voor uitbetaling is gesteld op enige klasse van aandelen in het kapitaal van de Bieder. Als de dividendbetaling een jaar niet wordt betaald, blijft het bedrag daarvan verschuldigd conform de statuten van de Bieder.

Intrekkingsrisico

De Bieder is bevoegd, doch niet verplicht, onder de voorwaarden als bepaald in artikel 9 van de statuten de Cumulatief Preferente aandelen in te trekken tegen betaling van de uitgifteprijs inclusief het opgelopen dividend

en een premie (conform artikel 9.3 van de statuten).

Risico van (tijdelijke) verminderde verhandelbaarheid en lagere liquiditeit

Hoewel de Bieder niet bekend is met feiten of omstandigheden op grond waarvan de aanvraag tot notering niet direct of op korte termijn gehonoreerd zou kunnen of moeten worden, moet gewezen worden op het risico dat die notering niet direct verkregen wordt. In het geval van verwezenlijking van dit risico, heeft dat zijn weerslag op de verhandelbaarheid, hetgeen mogelijk – tijdelijk – de waarde van Cumulatief Preferente Aandelen negatief kan beïnvloeden. Zelfs valt niet uit te sluiten dat in het geheel geen notering voor de Cumulatief Preferente Aandelen verkregen zal worden.

Voor de financiële risico's en de toepassing van financiële instrumenten wordt verwezen naar paragraaf 6.14 van de jaarrekening.

5.4 Kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van de Bieder bedraagt EUR 7.280.000 en bestaat uit 700.000 aandelen A met een nominale waarde van elk EUR 1,40, 3.500.000 aandelen B met een nominale waarde van elk EUR 1,40 en 1.000.000 aandelen C met een nominale waarde van elk EUR 1,40. De aandelen A van de Bieder zijn aandelen op naam. De aandelen B en C luiden ter keuze van de houder, aan toonder of op naam.

Op 31 december 2010 bedroeg het geplaatste kapitaal van de Bieder EUR 1.354.976 en bestond het geplaatste kapitaal uit 967.840 aandelen, waarvan 168.809 aandelen A (op naam) en 799.031 (beursgenoteerde) aandelen B. Op 1 januari 2010 bestond het geplaatste kapitaal uit 773.381 aandelen, waarvan 350.000 aandelen A en 423.381 aandelen B. De mutaties gedurende het boekjaar 2010 houden mede verband met acquisities gedurende dat jaar, waarvoor 194.459 aandelen zijn uitgegeven, waarvan 168.809 aandelen A en 25.650 aandelen A. Daarnaast zijn er per saldo 181.191 aandelen A in handen van de grootaandeelhouder 3L Capital Holding B.V. geconverteerd in aandelen B.

Op 18 januari 2011 en 25 mei 2011 heeft de Bieder respectievelijk 73.900 en 54.760 aandelen A uitgegeven, waarna het geplaatst kapitaal van de Bieder per datum van het Biedingsbericht EUR 1.535.100 bedraagt en bestaat uit 1.096.500 aandelen, waarvan 297.469 aandelen A en 799.031 aandelen B. De Bieder houdt zelf 39.487 aandelen B in portefeuille. Alle uitgegeven aandelen zijn volgestort.

De ontwikkeling van het aandelenkapitaal van de Bieder is in de onderstaande tabel zichtbaar. Vanaf 2009 is meer dan 10% van het kapitaal gefinancierd met activa die geen geldmiddelen zijn.

Ultimo	Aandelen A	Aandelen B	Pref. Aandelen C
2007	0	239.714	0
2008	0	239.714	0
2009	350.000	423.381	0
2010	168.809	799.031	0
Datum Biedingsbericht	297.469	799.031	0

Op 23 maart 2011 zijn de statuten van de Bieder gewijzigd. Bij deze statutenwijziging is de mogelijkheid gecreëerd om Cumulatief Financieringspreferente Aandelen C met een nominale waarde van EUR 1,40 per aandeel uit te geven. De Bieder zal conform artikel 6.9 van de statuten indien nodig zodanige voorzieningen of maatregelen treffen dat het stemrecht op de Cumulatief Preferente Aandelen C in lijn met de Nederlandse Corporate Governance Code gebaseerd is op de reële waarde van de kapitaalinbreng ten opzichte van de beurskoers van de aandelen B. Onverminderd het bepaalde in artikel 6.9 van de statuten van de Bieder geeft elk Cumulatief Preferent Aandeel C recht op het uitbrengen van één stem.

Tijdens de buitengewone vergadering van aandeelhouders van de Bieder op 23 maart 2011 heeft de

aandeelhoudersvergadering het bestuur gemachtigd om voor een periode van achttien maanden 20 procent van het geplaatste kapitaal van de Bieder uit te geven en tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht hiervan. Ook is het bestuur 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 maximum aantal aandelen dat kan worden ingekocht, bedraagt 20 procent van het geplaatste kapitaal in aandelen B van de Bieder.

De aandelen

De (gewone) aandelen B en (cumulatief preferente) aandelen C in het kapitaal van de Bieder luiden, naar keuze van de aandeelhouder, op naam of aan toonder. Aandelen aan toonder – de gewone aandelen B en de Cumulatief Preferente aandelen C derhalve – worden belichaamd in een aandeelbewijs dat bewaard wordt door Euroclear Nederland (Herengracht 459-469, 1017 BS Amsterdam).

Er zijn geen aandelen uitgegeven waaraan bijzondere winstrechten of zeggenschapsrechten zijn verbonden. Het stemrecht op de aandelen A en B is gelijk en voor de aandelen C geldt – in overeenstemming met artikel IV.1.2 van de Corporate Governance Code – dat het stemrecht zal worden gebaseerd op de reële waarde van de kapitaalinbreng. De reële waarde van de kapitaalinbreng is gelijk aan hetgeen op het aandeel gestort wordt (nominale waarde + agio). Ingeval de kapitaalinbreng niet of slechts verwaarloosbaar afwijkt van de beurskoers van de gewone aandelen B komt aan elk aandeel C, net als aan de aandelen B, één stemrecht toe. Met de introductiekroes van EUR 25,- is aldus initieel beoogd dat aan de aandelen C evenveel stemrecht toekomt als aan de aandelen A en B. Indien de beurskoers van de aandelen B hoger (of lager) is van de kapitaalinbreng per aandeel C, zal het stemrecht in dezelfde verhouding omlaag (of omhoog) worden aangepast. Ter zake van geen van de uitgegeven aandelen is sprake van een beperking van stemrecht, een termijn voor uitoefening van stemrechten en/of uitgifte van certificaten van aandelen met medewerking van de Bieder.

Op grond van artikel 6.5 van de statuten van de Bieder hebben de houders van alle soorten aandelen A en B naar evenredigheid van het gezamenlijk bedrag van hun aandelen een voorkeursrecht bij de uitgifte van nieuwe aandelen A en B, tenzij de wet anders bepaalt. Ten aanzien van deze aandeelhouders geldt voorts dat houders van aandelen A bij uitgifte van aandelen A voorrang hebben op houders van aandelen B en C en dat houders van aandelen B voorrang hebben op houders van aandelen A en C bij uitgifte van aandelen B. Dit voorkeursrecht geldt op grond van artikel 6.11 eveneens voor de houder van een recht op vruchtgebruik op aandelen.

Op grond van de wet bestaat geen voorkeursrecht, indien aandelen worden uitgegeven tegen inbreng anders dan in geld. Ook geen voorkeursrecht bestaat, indien aandelen worden uitgegeven aan werknemers van de Bieder of van één van haar deelnemingen.

Voorts bestaat ook geen voorkeursrecht ten aanzien van de uitgifte van aandelen C.

De Bieder is niet bekend met verwervingsrechten of –verplichtingen ten aanzien van niet-geplaatst kapitaal van de Bieder (bijvoorbeeld in de vorm van warrants of converteerbare obligaties) of met eventuele verplichtingen tot kapitaalsverhoging in dat verband, of in enig ander verband.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders is, als tot uitgifte bevoegd orgaan, bevoegd het voorkeursrecht telkens voor één uitgifte uit te sluiten.

De Bieder heeft conform artikel 9 van de statuten van de Bieder het recht om de Cumulatief Preferente Aandelen op enig moment in te trekken. In dat geval krijgt deze aandeelhouder het volledige bedrag uitgekeerd, inclusief de eventueel achterstallige dividenden. Indien de Bieder overgaat tot intrekking zal aan deze aandeelhouders tevens een premie van 0,25% per volledig kwartaal worden betaald.

In concreto betekent dat, indien de Bieder overgaat tot intrekking van de Cumulatief Preferente Aandelen, de houders van deze aandelen hun kapitaalinbreng terugbetaald krijgen, vermeerderd met niet uitbetaald dividend en vermeerderd met een premie van 1% per jaar dat de aandelen hebben uitgestaan.

Volgens het register van de AFM zijn er per datum van het Biedingsbericht drie aandeelhouders met een belang groter dan 5 procent. Dit betreffen:

- 3L Capital Holding B.V. (P.P.F. de Vries), met een belang van 47,93 procent;
- Delta Lloyd N.V., met een belang van 11,52 procent;
- World Wide Investments B.V. (W.A.F.G. Vermeend) met een belang van 8,81 procent van de uitstaande aandelen.

Voor wat betreft Delta Lloyd N.V. en World Wide Investments B.V. zijn de belangen weergegeven, zoals deze blijken uit de registers door de AFM aangehouden.

Initieel zijn aan Delta Lloyd N.V. 126.667 aandelen uitgegeven, hetgeen destijds een belang vertegenwoordigde van ongeveer 17%. Door wijzigingen in het aantal uitstaande aandelen van de Bieder vertegenwoordigde dit aantal op het moment van de meeste recente melding bij de AFM (6 mei 2011) een belang van 11,52% van het uitstaande kapitaal in de Bieder.

Aan World Wide Investments zijn 57.000 aandelen in het kapitaal van de Bieder uitgegeven, hetgeen op het moment van uitgifte een belang van 8,81% vertegenwoordigde.

Omdat de Bieder niet op de hoogte is van eventuele wijzigingen in het aantal aandelen, gehouden door Delta Lloyd N.V. of World Wide Investments B.V., na hun meest recente melding bij de AFM kan het daadwerkelijke belang op het moment van publicatie van dit Biedingsbericht afwijken van voormelde percentages

Voor wat betreft 3L Capital Holding B.V. betreft het 499.300 aandelen in het kapitaal van de Bieder. Sinds de laatste melding in het AFM register van 3L Capital Holding B.V. is het aantal aandelen in bezit van 3L Capital Holding BV niet gewijzigd, maar door uitgifte van nieuwe aandelen door de Bieder is het belang licht verwaterd tot 45,5 procent per datum van het Biedingsbericht.

5.5 Juridische structuur

5.5.1 Governance – statuten van de Bieder en wettelijke bepalingen

De Bieder heeft krachtens artikel 3 van haar statuten ten doel:

- a. het deelnemen in, het financieren van, het voeren van de directie- of het commissariaat over of de administratie van andere ondernemingen en het verlenen van diensten en het verstrekken van adviezen aan andere ondernemingen, alsmede het lenen en 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 dochtermaatschappijen;
- b. het verwerven, exploiteren en vervreemden van rechten van intellectuele en/of industriële eigendom, daaronder mede begrepen al dan niet gepatenteerde know-how, alsmede van onroerende goederen;
- c. het verwerven en (door)leasen van bedrijfsmiddelen, en
- d. het verrichten van alle handelingen welke met het vorenstaande in de ruimste zin verband houden of daartoe bevorderlijk kunnen zijn.

Artikel 14 van de statuten van de Bieder stelt dat de Bieder 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 de Bieder.

Het bestuur van de Bieder is belast met het besturen van de Bieder, wat onder meer inhoudt dat het verantwoordelijk is voor de realisatie van de doelstellingen van de Bieder, de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, de resultatenontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van

ondernemen. Het bestuur van de Bieder legt hierover verantwoording af aan de raad van commissarissen van de Bieder en aan de algemene vergadering van aandeelhouders van de Bieder. Het bestuur van de Bieder houdt de raad van commissarissen van de Bieder op de hoogte van de gang van zaken, overlegt met de raad van commissarissen van de Bieder over belangrijke aangelegenheden en legt belangrijke besluiten ter goedkeuring voor aan de raad van commissarissen van de Bieder en/of de algemene vergadering van aandeelhouders van de Bieder. De benoeming, de beloning en de verdere voorwaarden voor iedere directeur worden bepaald door de raad van commissarissen van de Bieder en zijn gebaseerd op het beleid zoals dat door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Bieder is vastgesteld. De raad van commissarissen van de Bieder kan een directeur te allen tijde schorsen. Elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen de Bieder en bestuurders van de Bieder wordt vermeden.

Artikel 15 van de statuten van de Bieder schrijft voor dat de Bieder een raad van commissarissen heeft bestaande uit minimaal twee leden en dat deze leden worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Bieder. Indien meer commissarissen in functie zijn, benoemt de raad uit zijn midden een voorzitter. Tot commissaris kan niet worden benoemd een persoon die in dienst is van de Bieder. De algemene vergadering van aandeelhouders van de Bieder kan een commissaris aanstellen als gedelegeerd commissaris, die belast is met het dagelijks toezicht op het bestuur van de Bieder. De raad van commissarissen van de Bieder is bevoegd een bestuurslid te schorsen.

De raad van commissarissen van de Bieder oefent toezicht uit op het beleid van het bestuur van de Bieder en op de algemene gang van zaken. Hij staat het bestuur van de Bieder met advies ter zijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de Bieder. Het bestuur van de Bieder verschaft de raad van commissarissen van de Bieder tijdig de voor de uitoefening van diens taak noodzakelijke gegevens. De commissarissen worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Bieder, op voordracht van de raad van commissarissen van de Bieder. Daarbij wordt ervoor zorg gedragen dat de raad van commissarissen van de Bieder zodanig is samengesteld dat de leden ten opzichte van elkaar, het bestuur van de Bieder en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. Elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen de Bieder en commissarissen wordt vermeden. De raad van commissarissen van de Bieder 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 van de Bieder, eerstvolgend op de dag gelegen vier jaar na zijn laatste benoeming.

De bezoldiging van ieder lid van de raad van commissarissen van de Bieder wordt vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Bieder en is niet afhankelijk van de resultaten van de Bieder. De raad van commissarissen van de Bieder benoemt uit zijn midden een voorzitter. Zolang de raad van commissarissen van de Bieder uit drie personen bestaat, zijn de drie zogenoemde kerncommissies (auditcommissie, remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie) geïntegreerd in de raad van commissarissen van de Bieder. De raad van commissarissen van de Bieder bestaat momenteel uit drie leden en heeft derhalve geen separate kerncommissies.

Artikel 16 van de statuten van de Bieder stelt dat de algemene vergadering van aandeelhouders te allen tijde bestuursleden en commissarissen kan schorsen en ontslaan.

Op grond van artikel 26 van de statuten van de Bieder wordt de algemene vergadering van aandeelhouders binnen zes maanden na afloop van het boekjaar gehouden. Andere algemene vergaderingen van aandeelhouders worden gehouden zo vaak als de raad van bestuur of de raad van commissarissen van de Bieder dat noodzakelijk acht. Voor de bijeenroeping van aandeelhoudersvergaderingen door anderen dan de Raad van Bestuur of de Raad van Commissarissen verwijzen de statuten naar de wettelijke bepalingen, waarover hieronder meer.

De statuten van de Bieder stellen geen nadere toelatingsvereisten ten aanzien van vergaderingen van aandeelhouders, hetgeen inhoudt dat naast houders van aandelen, houders van een recht van vruchtgebruik of een pandrecht op aandelen toegang hebben tot de aandeelhoudersvergaderingen. De oproeping voor een algemene vergadering van aandeelhouders geschiedt met inachtneming van de wettelijke

oproepingstermijn (artikel 29.2 van de statuten van de Bieder). Bij de oproeping worden vermeld:

- de te behandelen onderwerpen;
- de plaats en het tijdstip van de vergadering;
- de procedure voor deelname aan de vergadering bij schriftelijke volmacht;
- de procedure voor deelname aan de vergadering en het uitoefenen van stemrecht door middel van een elektronisch communicatiemiddel, indien dit recht kan worden uitgeoefend, en
- het adres van de website van de Bieder (zie artikel 29.3 van de statuten van de Bieder).

De statuten van de Bieder bevatten geen bepalingen over het bestaan van een biedplicht of een uitstoot- en uitkoopregeling. Op grond van artikel 2:201a en 359c van het Burgerlijk Wetboek kan echter degene die voor eigen rekening, al dan niet gezamenlijk met een of meer groepsmaatschappijen 95% of meer van het geplaatste kapitaal van de Bieder verschaft jegens de gezamenlijke overige aandeelhouders een vordering tot overdracht van hun aandelen aan hem instellen bij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam. De Ondernemingskamer zal in dat geval de prijs voor de over te dragen aandelen bepalen, waarbij in het geval van een procedure volgend op een openbaar bod over het algemeen de onder dat bod betaalde prijs als prijs zal gelden. Tegen de uitspraak van de Ondernemingskamer staat geen hoger beroep open. Wel kan daartegen cassatie worden ingesteld.

Op grond van artikel 2:359d van het Burgerlijk Wetboek bestaat een 'spiegelbeeldige' regeling die bepaalt dat door een overige aandeelhouder tegen degene die 95% of meer van het geplaatste kapitaal van de Bieder verschaft een vordering kan worden ingesteld tot overneming van zijn aandelen tegen een door de Ondernemingskamer te bepalen prijs.

Op grond van artikel 5:70 Wft bestaat tot slot een biedplicht voor degene die alleen of tezamen met anderen overwegende zeggenschap in de Bieder verwerft. Van overwegende zeggenschap is kort gezegd sprake als een aandeelhouder 30% of meer van de stemrechten kan uitbrengen. Deze aandeelhouder is in dat geval verplicht een openbaar bod te doen op alle uitstaande aandelen in het kapitaal van de Bieder.

Alle oproepingen voor de algemene vergaderingen van aandeelhouders geschieden door een langs elektronische weg openbaar gemaakte aankondiging. Aankondigingen voor de algemene vergaderingen zijn tot aan de algemene vergadering rechtstreeks en permanent toegankelijk via de website van de Bieder (artikel 35 van de statuten van de Bieder).

Iedere stemgerechtigde aandeelhouder van de Bieder, alsmede iedere pandhouder en vruchtgebruiker aan wie stemrecht toekomt, is bevoegd in persoon of bij schriftelijke gevolmachtigde de algemene vergadering van aandeelhouders bij te wonen, daarin het woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen (artikel 33.1. van de statuten van de Bieder).

De statuten van de Bieder sluiten aan bij de wettelijk vastgelegde voorwaarden voor acties om wijzigingen in de rechten van aandeelhouders te bewerkstelligen en bevatten op dat punt dan ook geen strengere voorwaarden dan wettelijk vastgelegd.

Voor het wijzigen van de rechten van de aandeelhouders van de Bieder is een statutenwijziging noodzakelijk. Zo is een statutenwijziging op grond van artikel 36 van de statuten mogelijk met tweederde van de stemmen op voorstel van het bestuur onder voorafgaande goedkeuring van de raad van commissarissen. Ten aanzien van de bijeenroeping van een aandeelhoudersvergadering door aandeelhouders in artikel 27 aangesloten bij de wettelijke bepalingen daaromtrent. Dat betekent dat op grond van artikel 2:110 van het Burgerlijk Wetboek – kort gezegd – (een) aandeelhouder(s), die (gezamenlijk) ten minste 10% van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigt of vertegenwoordigen, het bestuur en de raad van commissarissen kunnen verzoeken een aandeelhoudersvergadering bijeen te roepen. Indien het bestuur noch de raad van commissarissen daartoe overgaat, kunnen deze aandeelhouders vervolgens door de bevoegde voorzieningenrechter gemachtigd worden

zelf een aandeelhoudersvergadering bijeen te roepen. Indien de wettelijke voorschriften gewijzigd worden, zijn deze gewijzigde voorschriften direct van toepassing op de Bieder, nu de statuten immers verwijzen naar de wettelijke regeling.

Ook voor wat betreft de agendering van onderwerpen op de aandeelhoudersvergadering geldt dat verwezen wordt naar de wettelijke regeling in artikel 2:114a Burgerlijk Wetboek.

5.5.2 Naleving Nederlandse Corporate Governance Code

Door de Bieder is aan de Nederlandse Corporate Governance Code invulling gegeven. De Bieder onderschrijft de principes van deze code evenals de wijzigingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance van december 2008. Elke substantiële verandering in de corporate governance-structuur van de Bieder en de naleving van de code zal onder een afzonderlijk agendapunt ter bespreking aan de algemene vergadering van aandeelhouders van de Bieder worden voorgelegd.

De Bieder heeft ervoor gekozen om op een zeer beperkt aantal punten af te wijken van de best practice-bepalingen, aangezien deze vanwege de omvang van de Bieder of vanuit kostenoverwegingen (nog) niet wenselijk zijn. Hieronder wordt aangegeven aan welke best practice-bepalingen de Bieder nog niet (geheel) voldoet.

Best practice-bepaling III 4.3

Gezien de omvang van de Bieder kent de Bieder geen "secretaris van de vennootschap"

Best practice-bepaling IV 3.1

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

5.5.3 Dividendbeleid (artikel 23 van de statuten)

De Financieringspreferente Aandelen kennen een dividendpercentage van 7% berekend over het nominale bedrag, vermeerderd met het bedrag aan agio dat werd gestort bij het eerst uitgegeven aandeel C. Op grond van artikel 23.1 en 23.2 van de statuten van de Bieder kan het dividend op de Financieringspreferente aandelen betaald worden, indien in enig jaar onvoldoende winst resteert, nadat uit de winst de wettelijk verplichte reserves en de door de Raad van bestuur noodzakelijk geachte reserves zijn gevormd of indien betaling van het dividend ten laste van de reserves wettelijk toegestaan is. Uitkering van dividend is slechts mogelijk voor zover het eigen vermogen van de Bieder 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. Dit vereiste, vastgelegd in artikel 23.2 van de statuten van de Bieder, is een letterlijke weergave van hetgeen in artikel 2:105 lid 2 BW voor dividendbetalingen op welk soort aandelen dan ook is vastgelegd.

Als aan de hiervoor beschreven voorwaarden voldaan is, is voor de dividendbetaling geen goedkeuring van of vaststelling door de algemene vergadering van aandeelhouders meer vereist. Dividend zal worden betaald uiterlijk 30 dagen na de vaststelling daarvan door de Raad van Bestuur (met goedkeuring van de Raad van Commissarissen).

Indien het Eigen Vermogen van de Bieder in enig jaar niet toereikend is om het volledige dividend op de Financieringspreferente Aandelen te betalen, wordt het tekort uitgekeerd ten laste van het eerstvolgende boekjaar of de eerstvolgende boekjaren, waarin de winst voor een dergelijke uitkering wel toereikend is en ten laste van de reserves van de Bieder, voorzover dat wettelijk is toegestaan.

Indien een bedrag dat na uitbetaling van dividend op de Financieringspreferente Aandelen resteert, kan dat bedrag als dividend aan de houders van aandelen A en aandelen B naar rato van hun aantal aandelen worden uitbetaald. Over de Financieringspreferente Aandelen wordt in dat geval geen verdere uitkering gedaan.

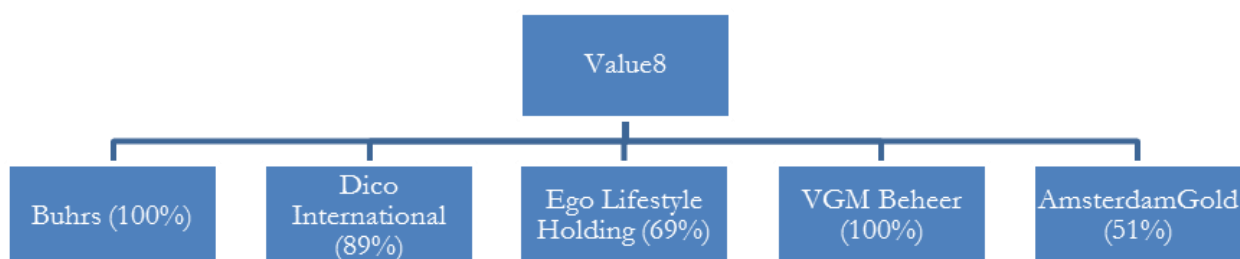
Het bestuur van de Bieder is, na overleg met de raad van commissarissen van de Bieder, bevoegd een of meer

interim-dividenden beschikbaar te stellen mits, blijkens een tussentijdse vermogensopstelling, het eigen vermogen van de Bieder 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.

De Bieder heeft over geen van de afgelopen drie boekjaren dividend uitbetaald.

Indien 35 procent van de uitstaande Aandelen wordt aangemeld, betreft dit 269.190 aandelen Witte Molen. Indien het bod gestand wordt gedaan zal dat in deze situatie leiden tot uitgifte van 53.838 Cumulatief Preferente aandelen. Het maximale bedrag aan dividend op deze Cumulatief Preferente aandelen zou dan EUR 94.216 per jaar bedragen. Bij aanmelding van 70 procent van de Aandelen zou dit bedrag maximaal EUR 188.432 bedragen. De Bieder verwacht gezien de financiële positie en de activiteiten op investerings- en corporate finance gebied goed in staat te zijn om dit dividend – in beide scenario's – te kunnen uitbetalen.

5.6 Organisatiestructuur



In bovenstaand organogram zijn de dochtermaatschappijen van de Bieder opgenomen. Het percentage geeft het aandelenbelang van de Bieder weer in de desbetreffende dochtermaatschappij. Niet alle onder 5.2.2 genoemde deelnemingen kwalificeren als dochtermaatschappij; voor een de kwalificatie als dochtermaatschappij is vereist dat een meerderheid van de zeggenschap in handen is van de Bieder. De genoemde dochtermaatschappijen zijn de volgende:

- Buhrs International Group (thans nog: Exendis Holding B.V.), opgericht naar Nederlands recht, thans gevestigd te (1505 HH) Zaandam aan de Vredeweg 7;
- AmsterdamGold.com B.V., opgericht naar Nederlands recht, thans gevestigd te (1017 CJ) Amsterdam aan de Herengracht 574;
- N.V. Dico International, opgericht naar Nederlands recht, thans gevestigd te (1401 AB) Bussum aan de Brediusweg 33;
- Ego Lifestyle Holding N.V., opgericht naar Nederlands recht, thans gevestigd te (1401 AB) Bussum aan de Brediusweg 33;
- VGM Beheer B.V., opgericht naar Nederlands recht, thans gevestigd te (1401 AB) Bussum aan de Brediusweg 33.

De rol van de Bieder ten opzichte van haar dochtermaatschappijen is in beginsel niet meer dan die van grootaandeelhouder. De ondernemingen opereren in hun dagelijkse gang van zaken at arms' lenght, zij behoeven slechts voor bepaalde materiële besluiten goedkeuring van de Bieder en, in voorkomend geval, van andere aandeelhouders. Als dat gewenst is staat de Bieder haar dochtermaatschappijen daarnaast bij met advies en begeleiding op allerhande gebied. Voor een overzicht van de participaties van de Bieder met een aandelenbelang tussen de 5 en 49 procent wordt verwezen naar paragraaf 5.2.2.

5.6.1. Bestuur

Beide bestuurders van de Bieder, de heren Hettinga en De Vries, zijn op en met ingang van 24 september 2008 benoemd voor een termijn van vier jaar. Na ommekomst van deze termijn op 24 september 2012 zijn beide bestuurders voor herbenoeming beschikbaar.

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 studeerde Bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam (1985-1991). Van oktober 1989 tot en met oktober 2007 was hij werkzaam bij de Vereniging van Effectenbezitters (VEB), de laatste twaalf jaar als directeur. In die positie heeft hij uitgebreide en relevante ervaring en kennis opgedaan op het gebied van beoordeling en monitoring van beursgenoteerde bedrijven, corporate governance, investor relations en fusies en overnames. In deze functie heeft de heer De Vries tevens een waardevol netwerk opgebouwd in het bedrijfsleven, met name in de financiële sector. De heer De Vries was kernlid van de Commissie Tabaksblad (2003-2004), 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) en commissaris van EDCC N.V. (2009-2011). De heer De Vries is lid van het Comité van Aanbeveling van de Stichting Juliana Kinderziekenhuis. Momenteel is de heer De Vries enig bestuurder van N.V. Dico International en Ego-Lifestyle Holding N.V. en commissaris bij Games Factory Online en Ceradis.

De heer De Vries heeft in 2010 een jaarsalaris ontvangen van EUR 120.000. Bovendien is voor de heer De Vries een bonussysteem afgesproken waarbij op basis van de ontwikkeling van de intrinsieke waarde op jaarbasis in combinatie met de ontwikkeling van de middellangetermijnaandelenkoers een bonus kan worden verdiend van maximaal 33,3% van het jaarsalaris per jaar. Over 2010 heeft de heer De Vries een bonus ter hoogte van EUR 40.000 ontvangen. Daarnaast is een bedrag van EUR 50.000 gereserveerd voor nog af te dragen sociale lasten in het kader van het managementovereenkomst van de heer De Vries. De heer De Vries ontvangt geen separate bijdrage voor een pensioenregeling.

De heer De Vries heeft via 3L Capital Holding B.V. 499.300 aandelen in het kapitaal van de Bieder (45,5% van het totaal aantal geplaatste aandelen Value8) in bezit.

Gerben Pieter 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 van Amsterdam afgerond. In de periode van juni 2001 tot september 2008 is hij als econoom werkzaam geweest bij de Vereniging van Effectenbezitters. In 2007 werd hij benoemd tot hoofdeconoom bij de VEB. De heer Hettinga heeft uitgebreide ervaring 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 in de periode 2009-2011 commissaris bij EDCC N.V. en is momenteel voorzitter van de Raad van Commissarissen van N.V. Dico International en Ego-Lifestyle Holding N.V.

De heer Hettinga heeft in 2010 een vaste beloning ontvangen van EUR 60.000 op jaarbasis ontvangen. Bovendien is voor de heer Hettinga een bonussysteem afgesproken waarbij op basis van de ontwikkeling van de intrinsieke waarde op jaarbasis in combinatie met de ontwikkeling van de middellangetermijnaandelenkoers een bonus kan worden verdiend van maximaal 50% van het jaarsalaris per jaar. Over 2010 heeft de heer Hettinga een bonus van EUR 30.000 ontvangen. De heer Hettinga ontvangt geen separate bijdrage voor een pensioenregeling.

5.6.2. 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), directie 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). Thans is de heer Van der Lugt voorzitter van de Raad van Commissarissen van Wallich & Mathes, directeur van Peetinvest en voorzitter van de Verenging van Effectenbezitters (VEB).

De heer Van der Lugt heeft in 2010 een salaris ontvangen van EUR 15.000.

De heer Van der Lugt is op 24 september 2008 benoemd voor een periode van vier jaar.

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, lector en hoogleraar algemene economie bij de Interfaculteit Bedrijfskunde in Delft. De heer Van Duijn bekleedt diverse advies- en toezichtfuncties. Hij is onder meer actief op het gebied van onderwijs & onderzoek (onder meer als vicevoorzitter van de Raad van Toezicht van Wageningen Universiteit en Researchcentrum) en milieu (onder meer als bestuurslid bij het Nationale Groenfonds). De heer Van Duijn heeft tal van publicaties op zijn naam staan en is momenteel columnist voor De Telegraaf.

De heer Van Duijn heeft in 2010 een salaris ontvangen van EUR 10.000.

De heer Van Duijn is op 29 juni 2010 benoemd voor een periode van vier jaar.

Hans Pontier (18 maart 1950)

Drs J.H. Pontier was in de periode 2007-2008 directeur van Kempen & Co Merchant Bank. Van 2001 tot 2007 was hij werkzaam voor de 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.

De heer Pontier heeft in 2010 een salaris ontvangen van EUR 10.000.

De heer Pontier is op 11 februari 2010 benoemd voor een periode van vier jaar.

De commissarissen van de Bieder hebben geen aandelen in de Bieder of in Witte Molen.

5.6.3 Negatieve verklaringen

De leden van de raad van bestuur van de Bieder en de raad van commissarissen van de Bieder verklaren dat in de vijf jaar voorafgaand aan het moment van publicatie van dit Biedingsbericht:

- niet zijn veroordeeld voor of in verband met fraudemisdrijven;
- niet betrokken zijn geweest bij faillissementen, surséances of liquidaties;
- ten aanzien van de heren De Vries en Hettinga geldt dat zij bestuurder respectievelijk commissaris zijn bij N.V. Dico International en Ego Lifestyle Holding N.V., welke vennootschappen op enig moment voorafgaand aan hun bestuurschap resp. commissariaat in staat van faillissement hebben verkeerd. Daarbij zij opgemerkt dat de betrokkenheid van de heren De Vries en Hettinga bij deze vennootschappen in het belang van alle stakeholders expliciet gericht is geweest op de opheffing van die faillissementen, hetgeen in het geval N.V. Dico International is geschied op 16

- oktober 2010 en in het geval van Ego Lifestyle Holding N.V. op 16 augustus 2011 is geschied;
- geen voorwerp hebben uitgemaakt van door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten (met inbegrip van erkende beroepsorganisaties) officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties en in de voorgaande vijf jaar niet door een rechterlijke instantie onbekwaam zijn verklaard om te handelen als lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van een uitgevende instelling.

Verder verklaren de leden van de raad van bestuur van de Bieder dat er geen (potentiële) belangenconflicten bestaan tussen hun plichten als bestuurslid van de Bieder en hun eigen belangen en/of andere plichten. Ook de leden van de raad van commissarissen van de Bieder verklaren dat er geen (potentiële) belangenconflicten bestaan tussen hun plichten als commissaris van de Bieder en hun eigen belangen en/of andere plichten.

De leden van de raad van bestuur van de Bieder verklaren dat hun arbeidsovereenkomst met de Bieder niet voorziet in een uitkering bij het einde van het dienstverband met de Bieder. Ook de leden van de raad van commissarissen van de Bieder verklaren dat zij geen recht hebben op een uitkering bij het einde van hun werkzaamheden voor de Bieder in verband met die beëindiging.

5.6.3 Werknemers

Het team van de Bieder bestaat momenteel uit 13 professionals, die met name economische en juridische expertise hebben. Ultimo 2010 waren er 10 mensen werkzaam in loondienst van de Bieder. Ultimo 2009 waren er 7 personen werkzaam in loondienst van de Bieder, ultimo 2008 waren dat er 2. Enkele professionals worden via een managementcontract ingehuurd en zijn niet in deze cijfers opgenomen.

5.6.4 Transacties met verbonden partijen

Als verbonden partijen van Value8 zijn te onderscheiden: de dochterondernemingen, de leden van de Raad van Commissarissen en de leden van de Raad van Bestuur. Transacties met dochterondernemingen worden op zakelijke grondslag uitgevoerd tegen voorwaarden die vergelijkbaar zijn met transacties met derden.

In 2010 heeft de Bieder alle aandelen in Exendis Holding B.V., een lege vennootschap, voor EUR 1,- overgenomen van de heer De Vries, teneinde de overname van Buhrs Zaandam B.V. te kunnen structureren. Eerder, per 31 december 2009, waren de aandelen in Exendis Holding door de heer De Vries van de Bieder overgenomen, eveneens voor een overnameprijs van EUR 1,-. Ook in 2009 heeft de Bieder van de heer De Vries zijn belang in SutureAid Holdings verworven voor een overnameprijs van EUR 1.050.000,-, betaald in nieuw uitgegeven aandelen A. Deze overnameprijs was gebaseerd onder meer op de prijs die kort voor deze transactie door een derde voor een belang in SutureAid werd betaald.

In 2008 hebben er geen transacties met verbonden partijen plaatsgevonden, anders dan de benoeming van de huidige raad van bestuur en een deel van de huidige raad van commissarissen en vaststelling van de voorwaarden waaronder die benoeming plaatsvond, hetgeen slechts strikt genomen vermeld dient te worden als transactie met een verbonden partij.

Voor meer informatie omtrent de transacties met verbonden partijen in de afgelopen drie boekjaren, wordt verwezen naar de desbetreffende paragrafen in de jaarrekeningen over het boekjaar in kwestie. De informatie over 2010 is te vinden in paragraaf 6.15 van de jaarrekening 2010 (hoofdstuk 6 van dit Biedingsbericht). Over de periode van 31 december 2010 tot de datum van Publicatie van dit Biedingsbericht is de informatie over transacties met verbonden partijen te vinden onder item 19 van de halfjaarcijfers in hoofdstuk 6 van dit Biedingsbericht. Anders dan de in het halfjaarbericht 2011 genoemde transacties, hebben er geen transacties

met verbonden partijen plaatsgevonden in 2011.

Over 2009 is deze informatie te vinden in paragraaf 6.14 van de jaarrekening 2009 (pagina 53), die door middel van verwijzing onderdeel uitmaakt van dit Biedingsbericht.

Over 2008 is deze informatie te vinden in paragraaf 6.13 van de jaarrekening 2008 (pagina 44), die doormiddel van verwijzing onderdeel uitmaakt van dit Biedingsbericht.

5.7 Negatieve verklaringen

De Bieder is op dit moment niet betrokken bij of bekend met eventuele overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages (met inbegrip van dergelijke procedures die naar weten van de Bieder, hangende zijn of kunnen worden ingeleid) over een periode van ten minste de voorafgaande 12 maanden, welke een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van de Bieder en/of de groep van de Bieder.

5.8 Fiscale aspecten Cumulatief Preferente Aandelen

Hieronder worden uitsluitend de Nederlandse fiscale gevolgen van de verwerving, eigendom of bezit en de eventuele overdracht van de Cumulatief Preferente Aandelen beschreven voor aandeelhouders die particulieren of juridische entiteiten zijn die (beschouwd worden als) Nederlandse ingezetenen zijn of die, in het geval van particulieren, hebben gekozen om als ingezetenen te worden behandeld. De beschrijving hieronder (met inbegrip van tarieven en andere cijfers) is gebaseerd op de Nederlandse belastingswet- en regelgeving die van toepassing is op de datum van dit Biedingsbericht.

De Bieder adviseert elke belegger een belastingdeskundige te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van de verwerving, eigendom of bezit en de overdracht van de Cumulatief Preferente Aandelen.

Aandeleninkomsten zullen onderworpen worden aan belastingheffing als "inkomen van het werk en een woning" ("Box I"), "inkomen uit een wezenlijk belang" ("Box II") of "belastbaar inkomen uit spaargelden en investering" ("Box III").

Box I

Inkomsten en kapitaalwinsten uit of op de Cumulatief Preferente Aandelen zijn belastbaar in Box I aan progressieve tarieven tot 52%, als zij een deel van de "winst van een onderneming" van de aandeelhouder of een deel van het "belastbare resultaat van diverse activiteiten" vormen (zoals bepaald in de Wet op de Inkomstenbelasting 2001). De inkomsten en kapitaalwinsten op de Cumulatief Preferente Aandelen komen in aanmerking als winst van een onderneming als de aandelen toe te schrijven zijn aan de activa van een onderneming waaruit de aandeelhouder winsten haalt als een ondernemer of overeenkomstig een recht in de winsten (netto waarde van dergelijke onderneming) te delen anders dan als ondernemer of aandeelhouder.

Box II

Ingeval de inkomsten en kapitaalwinsten uit of op de Cumulatief Preferente Aandelen niet onderworpen zijn aan belastingheffing in Box I, en als de aandeelhouder een "aanmerkelijk belang" in het kapitaal van de Bieder heeft, dan zijn dergelijke inkomsten en kapitaalwinsten belastbaar voor een tarief van 25%. Een aandeelhouder heeft een "aanmerkelijk belang" in de Bieder als dergelijke houder, alleen of samen met zijn partner of met bepaalde verwanten van de aandeelhouder of zijn partner, middellijk of onmiddellijk:

- de eigendom van, of bepaalde rechten over, elke klasse van aandelen die minstens 5% vertegenwoordigen van het uitgegeven en uitstaand aandelenkapitaal heeft;
- de rechten om middellijk of onmiddellijk elke klasse van aandelen te verwerven, al dan niet reeds

uitgegeven, die minstens 5% vertegenwoordigen van het uitgegeven of uitstaand aandelenkapitaal van de Bieder heeft; of

- winstaandelen voor minstens 5% van Bieder's jaarlijkse winst of minstens 5% van Bieders liquidatie opbrengsten heeft.

Box III

Als de inkomsten en kapitaalaanwinsten uit of op de Cumulatief Preferente Aandelen onderworpen zijn aan belastingheffing in Box I noch Box II, wordt belasting geheven over de "fictieve opbrengst" van de aandelen onder de regels van Box III. Deze "fictieve opbrengst" wordt berekend als 4% van de gemiddelde netto waarde van de activa en passiva die onder de regels van Box III worden belast (waaronder de Cumulatief Preferente Aandelen), over het algemeen gemeten bij het begin en op het einde van elk kalenderjaar. Het belastingtarief over de "fictieve opbrengst" is 30%.

Dividendbelasting

Dividendbelasting is belasting die de ontvanger van dividenden verschuldigd is over die ontvangen dividenden. De Bieder houdt de dividendbelasting voorafgaand aan uitbetaling in. Het toepasselijke belastingtarief bedraagt op dit moment 15%. In veel gevallen kunnen aandeelhouders deze ingehouden dividendbelasting verrekenen met de inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting door de ingehouden dividendbelasting te vermelden in hun aangifte inkomstenbelasting of, ingeval de aandeelhouder geen particulier is, de aangifte vennootschapsbelasting. Aangeraden wordt om ten aanzien van uw specifieke situatie zonodig een belastingadviseur te raadplegen.

Vennootschapsbelasting

De in Nederland gevestigde of residerende juridische entiteiten die onderworpen zijn aan de Nederlandse vennootschapsbelasting zijn de volgende:

- naamloze vennootschappen, besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid en andere bedrijven waarvan het kapitaal volledig of deels is verdeeld in aandelen;
- coöperaties en Europese Coöperatieve Vennootschappen;
- onderlinge waarborgmaatschappijen en verenigingen die als verzekeraar of kredietinstelling op wederzijdse basis werken;
- elke vereniging en andere juridische entiteit (tenzij van publiek recht), indien en voorzover zij een onderneming voeren of voor fiscale redenen geacht worden te voeren;
- beleggingsmaatschappijen; en
- specifieke ondernemingen van openbare bedrijven.

In het algemeen zijn de juridische entiteiten, ingezetene in Nederland, onderworpen aan belastingheffing op alle inkomsten of kapitaalaanwinsten uit of op de Cumulatief Preferente Aandelen. Het tarief van vennootschapsbelasting is 20% op de eerste EUR 200.000 belastbare winst. Alle belastbare winst boven het bedrag van EUR 200.000 wordt belast tegen een tarief van 25%.

5.9 Toelichting financiële gegevens

5.9.1 Beschrijving van de financiële toestand per verslagjaar

2008

De Bieder heeft over 2008 een nettowinst behaald van EUR 3,8 miljoen (2007: EUR 0,7 miljoen). De forse stijging van de nettowinst is te danken aan de boekwinst op verkoop van de werkmaatschappijen van Exendis per 1 juli 2008. In 2008 hebben twee dividenduitkeringen plaatsgevonden van EUR 1,50 en EUR 2,85 euro per aandeel (voor reverse split). In totaal is daarmee in 2008 EUR 7,7 miljoen aan aandeelhouders uitgekeerd.

De vroegere bedrijfsactiviteiten van Exendis, levering van systemen en diensten op het gebied van

energieconversie en betrouwbare energievoorziening, zijn op 1 juli 2008 via een management buy-out verzelfstandigd en maken sindsdien geen deel meer uit van de beursgenoteerde vennootschap. De jaarcijfers over 2008 worden evenwel nog gedomineerd door de resultaten over het eerste halfjaar en de verkoop per 1 juli 2008.

De netto-omzet over 2008 bedroeg EUR 3,9 miljoen (2007: EUR 7,9 miljoen). Het bedrijfsresultaat (exclusief bijzondere baten en lasten) daalde in het eerste halfjaar van 2008 door hogere kosten van materialen, hulpstoffen en uitbesteed werk en de advieskosten samenhangend met de strategische heroriëntatie, de management buy-out en de activiteiten om te komen tot een openbaar bod op Exendis NV. In de tweede helft van 2008 vormden de (advies)kosten met betrekking tot de afhandeling van het openbare bod en herinrichting van de vennootschap de grootste lasten. Het bedrijfsresultaat over 2008 bedroeg EUR 0,7 miljoen negatief (2007: EUR 0,7 miljoen).

Het jaar 2008 was voor Exendis een overgangsjaar. Nadat de ondernemingsleiding begin 2008 tot de conclusie kwam dat de bedrijfsactiviteiten te klein waren om een beursnotering te rechtvaardigen, werd op 1 juli 2008 het operationele bedrijf verkocht. Op 31 augustus 2008 hebben drie toenmalige grootaandeelhouders (met 59 procent van de aandelen) overeenstemming bereikt met 3L Capital Holding BV over de verkoop van hun belang. Op 24 september 2008 werden tijdens een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) de heren De Vries en Hettinga tot bestuurder benoemd en de heer Van der Lugt tot commissaris. Vervolgens is een verplicht bod uitgebracht op de resterende aandelen om de overige aandeelhouders de mogelijkheid te bieden hun aandelen tegen dezelfde condities als de grootaandeelhouders te verkopen.

Op 28 januari 2009 zijn de statuten van Exendis NV gewijzigd. De naam is gewijzigd in Value8 en de aandelen zijn gesplitst in de verhouding 8 oude aandelen voor een nieuw aandeel. Met de naam Value8 wordt gerefereerd aan de Engelse term 'valuate' (waarderen) en de combinatie value-aid, waarmee wordt uitgedrukt dat het bedrijf wil bijdragen aan waardecreatie.

2009

De Bieder heeft het jaar 2009 afgesloten met een positief resultaat. De nettowinst is uitgekomen op EUR 324.000, ofwel EUR 0,67 per aandeel. In het jaar 2009 heeft de Bieder, na afronding van een juridische herstructurering, vier investeringen gedaan. In alfabetische volgorde betreft dat de beursgenoteerde investeringsmaatschappij EDCC, de educatieve spelletjesmaker Games Factory Online, het Spaanse zonne-energiebedrijf PV+ Solutions en de medische instrumentenmaker SutureAid. Bij de selectie van investeringen is het groeikarakter van de sector van belang, maar ook de potentie om in een latere fase in aanmerking te komen voor beursnotering. De Bieder stelt zich tot doel deze bedrijven te ondersteunen bij hun (verdere) groei. Naast deze investeringen in focusgebieden heeft de Bieder expliciet oog voor 'special situations': bijzondere investeringsmogelijkheden met een (naar verwachting) hoog rendement. De investering in EDCC viel in die categorie. In eerste instantie werd een belang van 18,5 procent verworven tegen een aantrekkelijke waardering. In oktober 2009 kon een meerderheidspakket worden verworven en steeg het belang van de Bieder in EDCC naar 78,5 procent. In januari 2010 werd het vermogen van EDCC versterkt en steeg het belang van de Bieder tot 88,7 procent.

In de laatste dagen van december 2009 wist de Bieder nog een belangrijke stap voorwaarts te zetten. Op 23 december 2009 werd de belangname in Ceradis aangekondigd. Ceradis is een spin-off van Wageningen Universiteit Research, die zich richt op de ontwikkeling, productie en verkoop van milieuvriendelijke

gewasbeschermingsmiddelen. Ceradis heeft distributieovereenkomsten met gerenommeerde distributeurs voor de Europese en de Amerikaanse markt. Deze belangname, die in januari 2010 werd gerealiseerd, is gefinancierd met een aandelenemissie aan Delta Lloyd van EUR 1,9 miljoen.

In de loop van 2009 werd duidelijk dat er een toenemende vraag bestond naar de dienstverlening van de Bieder: voorbereiding van beursgang, managen van moeilijke posities, investor relations alsmede ondersteuning bij aan- en verkoop van bedrijven of deelnemingen. Deze activiteiten sluiten goed aan bij ondersteuning van ondernemingen waarin is geïnvesteerd. Om aan die vraag te voldoen werd het personeelsbestand verder uitgebreid. Het jaar 2009 was naar het oordeel van het bestuur niet maatgevend voor de potentie van de Bieder. Niet alleen werd in 2009 een deel van de aandacht in beslag genomen door de juridische herstructurering, daarnaast werd ook de uitbreiding van het personeelsbestand pas in de tweede jaarhelft gerealiseerd. Hoewel het bestuur had aangegeven dat – met het ontbreken van dividendinkomsten en oplopende kosten – een negatief resultaat te verwachten was, is 2009 toch met een geringe winst afgesloten. Het eigen vermogen is met 823 procent toegenomen van EUR 0,51 miljoen naar EUR 4,7 miljoen. De solvabiliteit bedroeg per ultimo 2009 91 procent.

In 2009 heeft Value8 aangegeven als doelstelling voor de middellange termijn een winst per aandeel van tenminste twee euro per aandeel te hanteren.

2010

De Bieder heeft over 2010 uitstekende resultaten behaald. De winst over 2010 is uitgekomen op ruim EUR 2,9 miljoen, tegenover EUR 324.000 een jaar eerder. De winst per aandeel is gestegen van EUR 0,67 tot EUR 3,46. Het aantal uitstaande aandelen steeg in 2010 van 773.381 naar 968.740, een stijging met een kwart. Omdat de aandelenuitgifte in 2009 tegen het jaareinde plaatsvond, steeg het gemiddeld aantal uitstaande aandelen procentueel sterker, van 482.467 naar 848.227.

Aan de goede winstontwikkeling in 2010 heeft onder meer Buhrs bijgedragen, waarin initieel een belang van 50 procent werd genomen dat vervolgens in oktober 2010 werd uitgebreid tot 100 procent. Buhrs heeft sinds de doorstart een positieve kasstroom en is winstgevend.

De corporate finance activiteiten droegen – direct en indirect – bij aan het resultaat en ook de transactieresultaten ter beurse waren per saldo positief. De ondersteuning die de Bieder levert aan deelnemingen wordt niet altijd in rekening gebracht, maar zou op lange termijn in de waardeontwikkeling tot uitdrukking moeten komen.

Daarnaast heeft de groei van het eigen vermogen zich voortgezet, dit is toegenomen van EUR 4,68 miljoen naar EUR 11,98 miljoen.

Op basis van het per ultimo 2010 aantal uitstaande aandelen van de Bieder komt het eigen vermogen per aandeel uit op EUR 12,36. Dat is een ruime verdubbeling ten opzichte van het eigen vermogen per ultimo 2009 (EUR 6,05 per aandeel).

Als gevolg van de boekhoudkundige verwerking van Buhrs is het balanstotaal sterk gestegen. Omdat de Bieder heeft besloten actief te zoeken naar de mogelijkheden om (tenminste) 50 procent van Buhrs te desinvesteren, wordt Buhrs boekhoudkundig gekwalificeerd als 'held for sale'. Ondanks het gestegen balanstotaal is de solvabiliteit nog steeds zeer goed (61,3 procent).

2011

De Bieder heeft in het eerste halfjaar van 2011 een winst geboekt van EUR 903.000, een stijging van ruim 50 procent (2010: EUR 599.000). De winst per aandeel steeg met 16,0 procent tot EUR 0,87 (2010: EUR 0,75 per aandeel). Het eigen vermogen nam met 33,7 procent toe van EUR 11,8 miljoen tot EUR 15,8 miljoen. Ten opzichte van medio 2010 (EUR 7,5 miljoen) is zelfs sprake van een verdubbeling van het eigen vermogen. Het eigen vermogen per aandeel kwam uit op EUR 14,43, tegen EUR 12,36 per ultimo 2010 en EUR 8,78 per medio 2010.

Buhrs leverde een bijdrage van ruim EUR 0,4 miljoen aan het resultaat. Verder was het resultaat op participaties sterk positief (EUR 1,8 miljoen), terwijl een conservatievere waardering van met name kleinere belangen een negatief effect had van EUR 1,2 miljoen.

Operationeel kende het eerste halfjaar 2011 de volgende hoogtepunten:

- Uitbreiding van het belang in Fornix tot bijna 30 procent;
- Goede gang van zaken bij grootste deelnemingen: Buhrs/AamigoO/Fornix/Ceradis;
- Investering in innovatieve concepten Droom en DCA;
- Meerderheidsbelang in Ego Lifestyle, Dico van het strafbankje.

Bij het Zaanse technologiebedrijf Buhrs was sprake van een voortzetting van de positieve ontwikkeling. De omzet over de eerste jaarhelft bedroeg EUR 5,2 miljoen en het bedrijfsresultaat kwam uit op ruim EUR 0,4 miljoen. Tegenover een relatief moeilijke markt in Europa en de VS, staat een positieve ontwikkeling in Azië. Buhrs Japan zette een knappe prestatie neer door – ondanks het effect van de aardbevingen – conform budget te opereren. Bij Buhrs China wordt een aantrekkelijke vraag geconstateerd door de toenemende investeringen in de postsector in combinatie met de ontwikkeling van een nieuwe lijn speciaal voor de Chinese markt: de Buhrs 1000 Solo.

AamigoO Group is beursgenoteerd en rapporteert zelfstandig over resultaten en ontwikkelingen. De Bieder is minderheidsaandeelhouder in AamigoO Group en de heren De Vries en Hettinga hebben hun commissariaat bij AamigoO Group beëindigd. AamigoO Group is voornemens Corso over te nemen voor een bedrag van EUR 25 miljoen. Indien deze transactie doorgang vindt, wordt de combinatie een sterke speler op het gebied van uitzenden, contractbeheer en payrolling.

Ceradis heeft in het eerste halfjaar haar portefeuille van kansrijke milieuvriendelijke gewasbeschermingsproducten verder vergroot. Hoewel veel producten nog in de registratiefase zitten, wordt hiermee wezenlijk gebouwd aan de toekomstige waarde van het bedrijf. Specifieke aandacht is besteed aan het versterken van de organisatie en de commerciële slagkracht.

Fornix is – net als AamigoO Group – beursgenoteerd en rapporteert derhalve net als AamigoO Group zelfstandig. Fornix verkocht in het eerste halfjaar dochterbedrijf Laprolan en keerde overtollig vermogen uit. Op 29 april 2011 werd EUR 0,96 per aandeel uitgekeerd en de vervolguitkering van EUR 0,91 per aandeel volgde na afsluiting van het halfjaar op 26 juli 2011. Gekeken zal worden of een geschikte kandidaat kan worden gevonden voor een reverse listing. Daarbij heeft Fornix drie belangrijke troeven: de naam als gevestigd bedrijf in de life science sector, een trackrecord met gezonde winstgevendheid en een ruim dividendbeleid, alsmede het feit dat het aandeel onderdeel uitmaakt van de AScX, de Amsterdamse Small Cap Index.

In de eerste helft van 2011 heeft de Bieder twee investeringen gedaan in bedrijven met innovatieve concepten. De eerste betrof een investering in HSI, het moederbedrijf van De Centrale Apotheek. Dit bedrijf heeft een goedkopere en efficiëntere methode voor medicijndistributie ontwikkeld die primair via de huisarts of via speciale afgiftepunten plaatsvindt. Het concept van DCA biedt mogelijkheden om invulling te geven aan de op overheidsniveau nagestreefde kostenbesparing in de gezondheidszorg. Gezien de vertraagde uitrol van het DCA-concept, waarvan melding is gemaakt bij de trading update van 16 mei 2011, heeft de Bieder besloten het belang in HSI zeer conservatief te waarderen. Dit heeft een negatief effect op de winst gehad in het eerste halfjaar van 2011.

De Bieder heeft eveneens een investering gedaan in Droam. Droam is een innovatief bedrijf dat voordelig dataverkeer aanbiedt voor het gebruik van een mobiele telefoon, tablet of laptop in het buitenland. De Bieder heeft 25 procent van de aandelen en werkt actief mee om Droam verder op te schalen en te professionaliseren.

Verder werd – conform planning – een aanvullende investering gedaan in SutureAid, het bedrijf dat een innovatief hechtconcept heeft ontwikkeld en zich nu actief in de fase van commercialisering bevindt.

De Bieder constateert een groei in de omvang van haar investeringen. In dat kader wordt overwogen de kleinere belangen te bundelen en onder één paraplu te brengen: Value8 Participaties.

Op 19 mei 2011 heeft de Bieder bekendgemaakt een meerderheidsbelang te hebben genomen in de beursgenoteerde vennootschap EGO-Lifestyle Holding NV (hierna: Ego). Deze vennootschap ging op 24 december 2009 failliet. De Bieder streeft ernaar de beursnotering van Ego te behouden. Aan NYSE Euronext Amsterdam is daarom het verzoek gedaan om het uitstel van delisting, dat voor een periode van 6 maanden tot en met 18 juni 2011 was verleend, met nog eens 6 maanden te verlengen. NYSE Euronext Amsterdam heeft een tweede uitstel verleend tot 18 december 2011. In de afgelopen maanden zijn diverse stappen genomen. Allereerst heeft de vennootschap, gesteund door de Bieder, een crediteurenakkoord aangeboden dat voorzag in een uitkering van circa 10 procent voor concurrente vorderingen. Met de (unanieme) instemming van de crediteuren op de verificatievergadering van 5 juli jl. en door de homologatie van het akkoord medio augustus jl. is de schuldenlast van Ego gesaneerd. De Buitengewone Aandeelhoudersvergadering van Ego heeft op 21 juli jl. ingestemd met de voorgestelde wijziging van de statuten, alsmede met de benoeming van een nieuwe bestuurder (de heer De Vries) en van een nieuwe commissaris (de heer Hettinga). De Bieder en Ego streven ernaar Ego te laten herleven als beursgenoteerd bedrijf. Daarbij is een reverse listing van een bestaand bedrijf een serieuze mogelijkheid.

Dico heeft in het eerste halfjaar een belangrijke mijlpaal bereikt. Sinds 4 maart 2011 is Dico weer genoteerd op de officiële markt NYSE Euronext Amsterdam en is de opgelegde noteringsmaatregel (artikel 6903/1 van het Rule Book 1) ingetrokken. Het intrekken van de noteringsmaatregel was het gevolg van de homologatie van het crediteurenakkoord in oktober 2010 en de verbetering van de balanspositie door de conversie van de lening van de Bieder.

Hiermee is Dico een nieuwe fase ingegaan. Met behulp van de Bieder wordt onderzocht welke nieuwe bestemming gegeven kan worden aan de beursgenoteerde vennootschap. Beoogd wordt om in de tweede helft van 2011 activiteiten in te brengen.

Op het gebied van dienstverlening onderzoekt de Bieder actief de mogelijkheid van beursgang voor een aantal

bedrijven. Hoewel het slechte beursklimaat zorgt voor vertraging van deze processen, blijft de interesse in een beursnotering groot. In het algemeen is de Bieder van oordeel dat het bedrijfsleven versterkt uit de kredietcrisis van 2008/2009 is gekomen en goed is hersteld van de diepe recessie die daarop volgde. Dat uit zich in:

- Reductie van kostenniveau
- Herstel van winstgevendheid
- Relatief sterke balansposities
- Toenemende aandacht voor acquisities

Tegen die achtergrond is op termijn een herstel van het beursklimaat niet onwaarschijnlijk en is aannemelijk dat small- en midkapbedrijven bij het realiseren van hun groeiplannen ook beursnotering zullen overwegen.

Value8 biedt bedrijven daarbij drie mogelijkheden:

- NYSE Euronext, de officiële markt;
- Alternext;
- Reverse listing.

Het blijft de ambitie van de Bieder om een bijdrage te leveren aan Alternext als beurs voor small- en midkap ondernemingen.

Op 12 juli jl. heeft de Bieder bekend gemaakt dat zij overeenstemming heeft bereikt over de verkrijging van een meerderheidsbelang (51%) in AmsterdamGold.com (www.amsterdamgold.com). AmsterdamGold is marktleider in Nederland op het gebied van online verkoop van de hoogste kwaliteit edelmetaal. AmsterdamGold is uitstekend gepositioneerd om te profiteren van de groeiende handel in edelmetalen door de aanhoudende onrust op de financiële markten. Hoewel deze informatie per separaat persbericht is gemeld en ook in het Halfjaarbericht is toegelicht (als gebeurtenis na afloop van het betreffende halfjaar) wordt deze belangname door Value8 niet als materiële wijziging op de financiële of handelspositie gekwalificeerd.

Door de groei van de Bieder richt het bedrijf zich – zowel bij investeringen als bij dienstverlening – in toenemende mate op grotere bedrijven. Die trend zal waarschijnlijk doorzetten.

Hoewel de verlaagde groeiverwachtingen voor de Europese economie negatief zijn voor het bedrijfsleven, bieden de lagere waarderingen op en buiten de beurs ook nieuwe kansen. Per saldo wordt van de huidige marktomstandigheden geen substantieel negatief effect verwacht.

Mede door de sterke stijging van de goudprijs en de aanhoudende onrust op de financiële markten, verwacht de Bieder een voortzetting van de sterke bedrijfsmatige prestaties bij AmsterdamGold.

Ten aanzien van de resultaatontwikkeling voor geheel 2011 verwacht de Bieder dat de positieve trends zullen doorzetten. In dat kader wordt voor de tweede jaarhelft wederom een gezonde winstgevendheid verwacht en een verdere groei van het eigen vermogen.

5.9.2 Verklaringen en verwijzingen bij de financiële informatie

Er hebben zich in de verslagperiode geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan, met inbegrip van ongebruikelijke of zelden voorkomende gebeurtenissen of nieuwe ontwikkelingen, die een wezenlijk effect

sorteren op de bedrijfsopbrengsten van de Bieder , anders dan de informatie die reeds is opgenomen in paragraaf 5.9.1 van het Biedingsbericht.

Er hebben zich in de verslagperiode geen wezenlijke veranderingen in de netto-omzet of -opbrengsten voorgedaan, behalve in 2008 toen Exendis via een MBO alle activiteiten heeft verkocht, zoals hiervoor toegelicht bij de financiële resultaten in 2008.

De Bieder verklaart dat het werkkapitaal naar haar oordeel toereikend is om aan de huidige behoeften voor de periode van 12 maanden te voldoen.

De historische financiële informatie over 2008 en 2009 is opgenomen in de jaarrekeningen over de betreffende jaren, welke door middel van verwijzing onderdeel uitmaken van dit Biedingsbericht.

Er zijn geen wijzigingen van betekenis in de financiële of handelspositie van Value8, inclusief de bij de groep verbonden vennootschappen, die zich heeft voorgedaan na het einde van het eerste halfjaar in 2011, waarvan de cijfers zijn opgenomen in paragraaf 6.5 van dit Biedingsbericht.

5.9.3 Overzicht kapitalisatie en schuldenlast

Het onderstaande schema moet worden gelezen in samenhang met de halfjaarcijfers 2011 en jaarrekening 2010 van de Bieder. Cijfers zijn op basis van de halfjaarcijfers 2011 en de bedragen zijn in duizenden euro. Sindsdien is de kapitalisatie en schuldenlast niet materieel gewijzigd. Een negatieve netto financiële schuldenlast betekent dat de kasmiddelen, verhandelbare effecten en kortlopende vorderingen groter zijn dan de schulden.

Financiële schulden op lange termijn		0
- gegarandeerd	0	
- gewaarborgd door zekerheden	0	
- niet gewaarborgd of gegarandeerd	0	
Financiële schulden op korte termijn		1.988
- gegarandeerd	0	
gewaarborgd door zekerheden	1.275	
- niet gewaarborgd of gegarandeerd	713	
Eigen vermogen		
- Kapitaal	1.535	
- Agioreserves	11.490	
- Overige reserves	1799	
Totaal eigen vermogen		15.824
Kasmiddelen (A):		987
Kasequivalenten (B)		0
Verhandelbare effecten (C)*:		5.596
Liquiditeitspositie (D)		6.583
(D=A+B+C)		
Kortlopende financiële vorderingen (E)		1.044
Korte termijn bankschulden (F)		0
Lange termijn schulden (korte termijn deel)(G)		0
Overige korte termijn schulden (H)		1.988

Totale korte termijn schuld (I) (I=F+G+H)	1.988
Netto totale korte termijn schuldenlast (J): (J=I-E-D)	-5.639
Lange termijn bankschulden (langer dan 1 jaar) (K)	0
Uitgegeven Obligaties (L)	0
Overige lange termijn leningen (M)	0
Netto lange termijn schuldenlast (N) (N=K+L+M)	0
Netto financiële schuldenlast (O) (O=J+N)	-5.639

Per datum van het Biedingsbericht zijn er geen indirecte of voorwaardelijke schulden.

*verhandelbare effecten is inclusief aandelenbelangen in Witte Molen, Fornix en AamigoO.

5.10. Documenten opgenomen door middel van verwijzing

De volgende documenten die al eerder openbaar zijn gemaakt, worden geacht te zijn opgenomen in en deel uit te maken van dit Biedingsbericht:

(i) de gecontroleerde geconsolideerde financiële informatie over de boekjaren eindigend respectievelijk op 31 december 2008, 31 december 2009 en 31 december 2010 van de Bieder, inclusief een accountantsverklaring;

(ii) de statuten van de Bieder;

De tabel hieronder geeft weer op welke pagina's (en vindplaats) in de jaarverslagen van de Bieder voor de boekjaren 2008, 2009 en 2010 onder andere de financiële informatie en de accountantsverklaring (bedoeld onder (i)), staat opgenomen.

	2008	2009	2010
Jaarrekening	23-58 (H12)	31-65 (H11)	31-69 (H10)
Accountantsverklaring	59-60	66-67 (H14)	70-71 (H13)
Grondslagen	28-36 (§5)	36-45 (§5)	38-47 (§5)
Balans	24 (§1)	32 (§1)	32 (§1)
Winst-en Verliesrekening	25 (§2)	33 (§2)	33-34 (§2)
Kasstroomoverzicht	26 (§3)	34 (§3)	35 (§3)
Mutaties Eigen vermogen	27 (§4)	35 (§4)	36 (§4)
Verbonden partijen	44 (§6.13)	54-55 (§6.14)	56-67 (§6.15)
Risicofactoren	12 (H5) 43 (§6.12)	16 (H5) 53-54 (§6.15)	20 (H4) 55-56 (§6.14)
Verslag over boekjaar	7-9 (H2)	6-13 (H2, H3)	7-18 (H3)

Het Biedingsbericht en exemplaren van de documenten genoemd onder (i) en (ii) kunnen kosteloos worden verkregen ten kantore van de Bieder. Voorts zullen deze documenten raadplegen zijn op de website van de Bieder.

Hoofdstuk 6. FINANCIËLE INFORMATIE VALUE8 NV

6.1	Vergelijkend financieel overzicht
6.2	Verklaring vergelijkend financieel overzicht
6.3	Jaarrekening 2010 Value8
6.4	Accountantsverklaring jaarrekening 2010
6.5	Halfjaarcijfers 2011
6.6	Reviewverklaring halfjaarcijfers 2011

Geconsolideerd overzicht financiële positie per 31 december 2010

(x € 1.000)

	31-12-2010	31-12-2009	31-12-2008
	€	€	€
Activa			
Vaste activa			
Investerings in participaties	5.978	2.194	-
Totaal vaste activa	5.978	2.194	-
Vlottende activa			
Leningen u/g	400	207	-
Beleggingen	4.298	24	-
Vorderingen en overlopende activa	184	36	115
Liquide middelen	270	2.396	593
	5.152	2.663	708
Activa van investeringen aangehouden voor verkoop	8.394	311	-
Totaal vlottende activa	13.546	2.974	708
Totaal activa	19.524	5.168	708
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	1.355	1.054	479
Agio reserves	8.254	3.497	552
Herwaarderingsreserves	341	569	-
Reserve koersverschillen	37	-	-
Overige reserves	-944	-764	-4.366
Resultaat boekjaar	2.932	324	3.842
Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap	11.975	4.680	507
Minderheidsbelang	-139	30	-
Totaal groepsvermogen	11.836	4.710	507
Kortlopende verplichtingen			
Leningen o/g	1.825	-	-
Handelsschulden en overige te betalen posten	918	386	201
	2.743	386	201
Passiva van investeringen aangehouden voor verkoop	4.945	72	-
Totaal kortlopende verplichtingen	7.688	458	201
Totaal verplichtingen	7.688	458	201
Totaal eigen vermogen en verplichtingen	19.524	5.168	708

Geconsolideerd overzicht totaal resultaat over 2010

(x € 1.000)

	2010	2009	2008
	€	€	€
Inkomsten			
Reële waarde veranderingen op participaties en beleggingen	290	582	-
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen	358	-	-
Overige opbrengsten	256	-	-
Totaal netto inkomen / (verlies)	904	582	-
Kosten			
Lonen, salarissen en sociale lasten	583	302	86
Overige bedrijfskosten	308	153	877
	892	455	963
Financiële baten	10	12	114
Financiële lasten	-202	16	-
Netto financieringsbaten (-lasten)	-192	-4	114
Resultaat voor belastingen	-180	123	-849
Winstbelastingen	-	-	26
Resultaat na belastingen	-180	123	-875
Resultaat beëindigde activiteiten	3.109	231	4.717
Geconsolideerd resultaat na belastingen	2.929	354	3.842
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders van de vennootschap	2.932	324	3842
Minderheidsbelang	-3	30	0
Resultaat over het boekjaar	2.929	354	3842
Winst per aandeel in euro toekomend aan de aandeelhouders			
Winst na belasting per aandeel toekomend aan de aandeelhouders	3,46	0,67	2,18
(Verwaterde) winst uit voortgezette activiteiten na	-	-	-
belasting per aandeel	0,21	0,25	0,50
(Verwaterde) winst uit beëindigde activiteiten na	3,66	0,42	2,68
belasting per aandeel			
Geconsolideerd overzicht totaal resultaat			
Resultaat over het boekjaar	2.929	354	3842
Niet gerealiseerde vreemde valuta resultaten welke rechtstreeks in het vermogen worden verwerkt	37	-	-
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	2.966	354	3.842
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders van de vennootschap	2.969	324	3.842
Minderheidsbelang	-3	30	-
Resultaat over het boekjaar	2.966	354	3.842

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(x € 1,000)

	2010	2009	2008
	€	€	€
Resultaat voor belastingen inclusief beëindigde activiteiten	2.929	354	-849
Aanpassingen voor:			
Resultaat beëindigde activiteiten	-3.109	-	-
Ongerealiseerde winsten participaties	-290	-582	-
Veranderingen in werkkapitaal:			
Mutaties vorderingen en schulden	309	26	1.466
Mutaties activa en passiva van investeringen aangehouden voor verkoop	67	-	-
Overige mutaties	13	21	-104
Kasstroom operationele activiteiten	-81	-181	513
Kasstroom uit investeringsactiviteiten:			
Investeringen in participaties en beleggingen	-4.363	-29	-
Investeringen groepsmaatschappijen (inclusief meegekochte liquiditeiten)	577	-8	-
Transacties met minderheidsaandeelhouders	-250	-	-
Overige investeringen	-	-	20
Verstrekte leningen u/g	-400	-207	-
Ontvangst leningen u/g	207	-	-
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-4.229	-244	20
Kasstroom uit financieringsactiviteiten:			
Uitgifte aandelen	3.904	1.900	-
Inkoop en verkoop ingekochte eigen aandelen	-	328	-
Financiering lening o/g (per saldo)	325	-	-
Betaald dividend	-	-	-3.527
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	4.229	2.228	-3.527
Nettomutatie geldmiddelen	-81	1.803	-2.880
Liquide middelen op 1 januari	2.396	593	3.473
Liquide middelen op 31 december	2.315	2.396	593
Gepresenteerd als volgt in de jaarrekening:			
Liquide middelen	270	2.396	593
Opgenomen onder activa van investeringen aangehouden voor verkoop	2.045	-	-
	2.315	2.396	593
Additionele toelichting:			
Betaalde rente	-202	-16	-
Ontvangen rente	10	12	114

Verklaring vergelijkende financiële overzichten

Opdracht

Wij hebben gecontroleerd of de vergelijkende hoofdoverzichten van Value8 N.V., opgenomen op pagina 105 tot en met 107 van het biedingsbericht, op een juiste wijze zijn ontleend aan de gecontroleerde jaarrekeningen over 2010 en 2009 van Value8 N.V.. De vergelijkende hoofdoverzichten bestaan uit de geconsolideerde balans, de geconsolideerde winst- en verliesrekeningen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht over de boekjaren 2010, 2009 en 2008. Bij de jaarrekening 2010 en 2009 is door ons een goedkeurende accountantsverklaring afgegeven op respectievelijk 21 april 2011 en 12 april 2010. De vergelijkende hoofdoverzichten zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de leiding van Value8 N.V.. Het is onze verantwoordelijkheid een verklaring bij vergelijkende hoofdoverzichten te verstrekken.

Werkzaamheden

Wij hebben onze controle uitgevoerd in overeenstemming met Nederlands recht. Op grond van Nederlands recht dienen onze werkzaamheden zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen, dat de in het biedingsbericht opgenomen vergelijkende hoofdoverzichten op een aanvaardbare wijze tot stand zijn gekomen. Wij zijn van mening dat onze werkzaamheden een deugdelijke grondslag vormen voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van mening, dat de in het biedingsbericht opgenomen vergelijkende hoofdoverzichten op een juiste wijze zijn ontleend aan de jaarrekening 2010 en 2009.

Amsterdam, 30 augustus 2011

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

namens deze,

drs. J.J.W. Galas RA

1 Geconsolideerd overzicht financiële positie per 31 december 2010 (x € 1.000)

ACTIVA		31-12-2010	31-12-2009
		€	€
Vaste activa			
Investerings in participaties	6.2	5.978	2.194
Totaal Vaste activa		5.978	2.194
Viottende activa			
Leningen u/g	6.3	400	207
Beleggingen	6.4	4.298	24
Vorderingen en overlopende activa	6.5	184	36
Liquide middelen	6.6	270	2.396
		5.152	2.663
Activa van investeringen aangehouden voor verkoop	6.7	8.394	311
Totaal Viottende activa		13.546	2.974
Totaal activa		19.524	5.168
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	6.8	1.355	1.054
Agioreserves		8.254	3.497
Herwaarderingsreserves		341	569
Reserve koersverschillen		37	–
Overige reserves		–944	–764
Resultaat boekjaar	6.9	2.932	324
Totaal Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap		11.975	4.680
Minderheidsbelang		–139	30
Totaal Groepsvermogen		11.836	4.710
Kortlopende verplichtingen			
Leningen o/g	6.10	1.825	–
Handelsschulden en overige te betalen posten	6.11	918	386
		2.743	386
Passiva van investeringen aangehouden voor verkoop	6.7	4.945	72
Totaal kortlopende verplichtingen		7.688	458
Totaal verplichtingen		7.688	458
Totaal Eigen vermogen en verplichtingen		19.524	5.168

2 Geconsolideerd overzicht totaal resultaat over 2010

(x € 1.000) (over de periode 1 januari 2010 tot en met 31 december 2010)

		2010	2009
		€	€
Inkomsten			
Reële waarde veranderingen op participaties en beleggingen		290	582
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen		358	–
Overige opbrengsten		256	–
Totaal netto-inkomen/(verlies)		904	582
Kosten			
Lonen, salarissen en sociale lasten	6.17	583	302
Overige bedrijfskosten		308	153
		892	455
Financiële baten		10	12
Financiële lasten		–202	–16
Netto financieringsbaten (-lasten)	6.18	–192	–4
Resultaat voor belastingen		–180	123
Winstbelastingen	6.19	–	–
Resultaat na belastingen		–180	123
Resultaat beëindigde activiteiten	6.20	3.109	231
Geconsolideerd resultaat na belastingen		2.929	354
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders van de vennootschap		2.932	324
Minderheidsbelang		–3	30
Resultaat over het boekjaar		2.929	354
Winst per aandeel in euro toekomend aan de aandeelhouders			
Winst na belasting per aandeel toekomend aan de aandeelhouders		3,46	0,67
(Verwaterde) winst uit voortgezette activiteiten na belasting per aandeel		–0,21	0,25
(Verwaterde) winst uit beëindigde activiteiten na belasting per aandeel		3,66	0,42

	2010	2009
	€	€
Geconsolideerd overzicht totaal resultaat		
Resultaat over het boekjaar	2.929	354
Niet gerealiseerde vreemde valuta resultaten welke rechtstreeks in het vermogen worden verwerkt	37	–
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	2.966	354
Toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders van de vennootschap	2.969	324
Minderheidsbelang	–3	30
Resultaat over het boekjaar	2.966	354

3 Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen

(x € 1,000)

	Geplaatst kapitaal	Agio	Herwaar- derings reserve	Reserve Koersver- schillen	Overige reserves	Resul- taat boekjaar	Aan- deel derden	Totaal
	€	€	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2009	479	552	–	–	–4.366	3.842	–	507
Mutaties boekjaar in het eigen vermogen:								
Uitgifte aandelen A	1.050	–	–	–	–	–	–	1.050
Kapitaalvermindering aan- delen B	–477	477	–	–	–	–	–	–
Uitgifte aandelen B	1	569	–	–	–	–	–	570
Emissie aandelen B	1	1.899	–	–	–	–	–	1.900
Transactie resultaat inge- kochte eigen aandelen B	–	–	–	–	329	–	–	329
Reële waarde mutaties door winst-en-verlies	–	–	569	–	–569	–	–	–
Totaal resultaat 2009	–	–	–	–	–	324	30	354
	575	2.945	569	–	–240	324	30	4.203
winstbestemming 2008					3.842	–3.842		–
Dividenduitkering	–	–	–	–	–	–	–	–
Stand per 31 december 2009	1.054	3.497	569	–	–764	324	30	4.710
Stand per 1 januari 2010	1.054	3.497	569	–	–764	324	30	4.710
Mutaties boekjaar in het eigen vermogen:								
Conversie nominale waarde aandelen A en B	29	–	–	–	–29	–	–	–
Uitgifte aandelen	272	4.757	–	–	–	–	–	5.029
Mutaties ongerealiseerde herwaarderingen	–	–	–228	–	228	–	–	–
Inkoop voorraad eigen aan- delen B	–	–	–	–	–501	–	–	–501
Transactie resultaat inge- kochte eigen aandelen B	–	–	–	–	–259	–	–	–259
Transacties met minder- heidsaandeelhouders	–	–	–	–	57	–	–22	35
Totaal resultaat 2010	–	–	–	37	–	2.932	–3	2.966
Acquisities groepsmaat- schappijen 2010	–	–	–	–	–	–	–144	–144
	301	4.757	–228	37	–504	2.932	–169	7.126
Winstbestemming 2009	–	–	–	–	324	–324	–	–
Dividenduitkering	–	–	–	–	–	–	–	–
Stand per 31 december 2010	1.355	8.254	341	37	–944	2.932	–139	11.836

4 Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2010 (x € 1.000)

(over de periode 1 januari 2010 tot en met 31 december 2010)

	2010	2009
	€	€
Resultaat voor belastingen inclusief beëindigde activiteiten	2.929	354
Aanpassingen voor:		
Resultaat beëindigde activiteiten	-3.109	-
Ongerealiseerde winsten participaties	-290	-582
Veranderingen in werkkapitaal:	-	-
Mutaties vorderingen en schulden	309	26
Mutaties activa en passiva van investeringen aangehouden voor verkoop	67	
Overige mutaties	13	21
Kasstroom operationele activiteiten	-81	-181
Kasstroom uit investeringsactiviteiten:		
Investeringen in participaties en beleggingen	-4.363	-29
Investeringen groepsmaatschappijen (inclusief meegekochte liquiditeiten)	577	-8
Transacties met minderheidsaandeelhouders	-250	-
Overige investeringen	-	-
Verstreckte leningen u/g	-400	-207
Ontvangst leningen u/g	207	-
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-4 229	-244
Kasstroom uit financieringsactiviteiten:		
Uitgifte aandelen	3.904	1.900
Inkoop en verkoop ingekochte eigen aandelen	-	328
Financiering lening o/g (per saldo)	325	-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	4 229	2 228
Nettomutatie geldmiddelen	-81	1.803
Liquide middelen op 1 januari	2.396	593
Liquide middelen op 31 december	2 315	2 396
Gepresenteerd als volgt in de jaarrekening:		
- Liquide middelen	270	2.396
- Opgenomen onder activa van investeringen aangehouden voor verkoop	2.045	-
	2 315	2 396
Additionele toelichting		
Betaalde rente	-202	-16
Ontvangen rente	10	12

Non-cash transacties

Gedurende het jaar hebben de volgende non-cash transacties plaatsgevonden:

- Bij de aankoop van de participatie in Ceradis is € 1.500.000 van de aankoopprijs schuldig gebleven.
- Bij de uitgifte van nieuwe aandelen A ter hoogte van € 4.460.000 is de storting voldaan door betaling middels aandelen B.
- Bij de overname van een beleggingsportefeuille ter hoogte van € 400.000 is de betaling voldaan middels uitgifte van ingekochte aandelen B.

5 Grondslag voor de financiële verslaggeving van Value8 NV

Algemeen

Value8 NV is gevestigd in Nederland te Bussum (kantooradres: Nieuw 's-Gravelandseweg 27). De geconsolideerde jaarrekening van Value8 over het boekjaar 2010 omvat Value8 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 2011 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 personen en/of rechtspersonen en het verstrekken van garanties en/of andere zekerheden jegens derden voor eigen verplichtingen en/of voor verplichtingen voor dochterondernemingen.

Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

International Financial Reporting Standards

De geconsolideerde jaarrekening van Value8 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 toegepaste waarderingsgrondslagen zijn in overeenstemming met de op 31 december 2010 van kracht zijnde IFRS en uitspraken van de International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

Ten aanzien van de vennootschappelijke jaarrekening van Value8 is gebruikgemaakt van de vrijstelling ingevolge artikel 402, titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. De grondslagen zijn in vergelijking met het 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 de winst-en-verliesrekening. 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 de 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 schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die

periode gevolgen heeft. Herziening in de verslagperiode en toekomstige perioden vindt plaats indien de herziening ook gevolgen heeft voor toekomstige perioden.

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.

Grondslagen voor consolidatie

De financiële gegevens van Value8 en haar 100% 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 de zeggenschap heeft. Zeggenschap is de macht om het financiële en operationele beleid van de entiteit te sturen ten einde voordelen te verkrijgen uit haar activiteiten. De groepsmaatschappijen worden gedeconsolideerd vanaf het moment dat Value8 niet langer beschikt over de zeggenschap respectievelijk de gezamenlijke zeggenschap met derden.

Bij de consolidatie worden alle intercompanyverhoudingen, 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.

De geconsolideerde balans per 31 december 2010 bestaat uit de financiële gegevens van de volgende ondernemingen:

- Value8 NV, Bussum, Nederland
- VGM Beheer BV, Bussum, Nederland
- Exendis Holding BV, Bussum, Nederland
- NV Dico International, Nieuwegein, Nederland

De geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2010 bestaat uit de financiële gegevens van voornoemde ondernemingen, alsmede uit de financiële gegevens over de periode 1 januari 2010 tot en met 27 december 2010 van European Development Capital Corporation NV. Op 27 december 2010 heeft Value8 de overwegende zeggenschap (tot aan 27 december 2010 een belang van 88,75 %) verloren in deze vennootschap, waardoor vanaf dat moment de resterende investering in de deze vennootschap (een belang van 17,18 %) wordt gekwalificeerd als een participatie in plaats van als een deelneming.

In de geconsolideerde balans en winst-en-verliesrekening over 2009 is behalve Value8 de volgende deelneming begrepen:

- European Development Capital Corporation NV, Willemstad, Curaçao

De geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2009 bestaat uit de financiële gegevens van voornoemde ondernemingen, alsmede de financiële gegevens van de per 31 december 2009 verkochte deelneming Exendis Holding BV, die tot het moment van overdracht van de zeggenschap geconsolideerd zijn.

Vreemde valuta

De presentatievaluta van Value8 is de euro, dit is tevens de functionele valuta van de onderneming.

De gegevens van buitenlandse dochtermaatschappijen die in vreemde valuta zijn uitgedrukt, worden omgerekend naar 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 ten laste gebracht van de reserve koersverschillen (onder eigen vermogen) voor koersverschillen buitenlandse dochtermaatschappijen. Koersverschillen door omrekening van het eigen vermogen van dochtermaatschappijen worden direct ten gunste of ten laste gebracht van de reserve koersverschillen (onder eigen vermogen) voor koersverschillen buitenlandse dochtermaatschappijen.

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 controlerend belang 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) heeft afgesproken, zal de hoogte hiervan worden ingeschat op transactiedatum. Het bedrag dat hieruit voortvloeit, wordt meegenomen in de berekening 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/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 gehanteerd is voor de 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

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 een beëindigde activiteit gezien of als 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 eveneens 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 plaatsvinden.

Als de onderneming een controlerend belang heeft overgenomen met de intentie dat direct weer door te verkopen, zal dat belang 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 dat 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, de 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

Financiële vaste activa

Algemeen

De investeringsactiviteiten van Value8 liggen net name op het gebied van private equity. Er wordt met name geïnvesteerd om binnen afzienbare tijd weer te desinvesteren. Value8 verwezenlijkt deze investeringen 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 deze investering verwerkt overeenkomstig IAS 39 en opgenomen onder de categorie participaties.

Value8 classificeert financiële activa in de volgende categorieën:

- Reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening.
- Leningen en vorderingen.

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.

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 betreffen met name niet-beursgenoteerde effecten of belangen in kapitaal van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde 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 en de intentie is om deze langer dan één jaar aan te houden. 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 vindt plaats 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-rentemethode.

Bepaling reële waarde

Investeringsactiviteiten in participaties

Investeringsactiviteiten 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, vindt plaats op basis van waarderingmethoden, zoals:

- kostprijs (verminderd met eventueel noodzakelijke voorzieningen);
- recente transacties met betrekking tot de investering;
- op basis van een 'earnings-multiple';
- netto contante waarde-methode.

Voor nieuwe investeringen en 'start up'-investeringen wordt de reële waarde benaderd door de kostprijs van de investering, zolang en voor 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 derde 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 een substantiële aandelentransactie heeft plaatsgevonden tussen onafhankelijke derde partijen.

Indien een laatste transactie niet heeft plaatsgevonden en een multipliemethode niet representatief is, hanteert de groep een waarde die is 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, eventueel gecorrigeerd met een korting afhankelijk van de illiquiditeit van de gehouden aandelen.

Investerings in derivaten (opties)

Investerings in derivaten (opties) worden gewaardeerd volgens een bionomaal optieschema.

Beleggingen

Beleggingen betreffen kapitaalbelangen in entiteiten waarop Value8 geen invloed van betekenis heeft en die 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.

Bijzondere waardeverminderingen

De boekwaarde van een vast actief (een immaterieel, materieel of financieel vast actief) wordt op elke balansdatum opnieuw bezien om te bepalen of er aanwijzingen 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.

Handelsvorderingen en overige vorderingen

De handelsvorderingen 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 geamortiseerde kostprijs.

Eigen vermogen Value8

De gewone aandelen van Value8 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.

Handelsschulden en overige schulden

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

Winst-en-verliesrekening

Algemeen

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

Opbrengsten

De opbrengst uit professionele dienstverlening wordt verantwoord naar rato van het stadium van voltooiing van de dienstverlening op balansdatum. Het stadium van voltooiing wordt bepaald aan de hand van de beoordelingen van de verrichte werkzaamheden. Er worden geen opbrengsten

opgenomen indien er belangrijke onzekerheden bestaan ter zake van het innen van de verschuldigde vergoeding.

De netto-omzet is gelijk aan de factuurwaarde, na aftrek van over de omzet geheven belastingen.

Segmentatie

Conform IFRS 8 wordt voor het vaststellen van de segmenten de managementbenadering gehanteerd. Uitgaande van de organisatie- en rapportagestructuur zijn de investeringssegmenten Healthcare & Cleantech, Internet & Technologie en Financiële investeringen 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.

Personeelsbeloningen

Value8 heeft geen pensioenregelingen toegezegd aan de werknemers. Value8 heeft ultimo 2010 derhalve geen pensioenrisico.

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.

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 of waartoe materieel al op balansdatum is besloten, evenals 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 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 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 heeft de nieuwe en aangepaste IFRS- en IFRIC-interpretaties ingevoerd die vanaf 2010 van kracht zijn.

Door de onderneming voor het eerst toegepaste nieuwe standaarden en interpretaties

De volgende nieuwe IFRS-standaarden en -interpretaties zijn voor het eerst van toepassing op verslagjaar 2010:

- IFRS 3 (Revision) 'Business Combinations'.
- IAS 27 (Revision) 'Consolidated and separate Financial Statements'.
- IAS 39 (Amendment) 'Eligible hedge items'.
- IFRS 2 (Amendment) 'Vesting Conditions and Cancellations'.
- IFRIC 12 'Service concession arrangements'.
- IFRIC 15 'Agreements for the construction of real estate'.
- IFRIC 16 'Hedges of a net investment in a foreign operation'.
- IFRIC 17 'Distributions of non-cash assets to owners'.
- IFRIC 18 'Transfers of assets from customers'.

Met name de nieuwe IFRS 3 en de nieuwe IAS 27, toegepast op de verwerving van bedrijfscombinaties, hebben impact gehad op de onderneming. Deze impact uit zich met name door het volgende:

Gedurende 2010 heeft de vennootschap in eerste instantie een additionele tranche aandelen verworven in een controlerend belang (European Development Capital Corporation NV). Deze acquisitie is gekwalificeerd als een transactie met een minderheidsaandeelhouder. De resultaten uit deze transactie zijn rechtstreeks in het eigen vermogen verantwoord in plaats van deze te activeren.

Bij de verwerving van bedrijfscombinaties is in de waardering rekening gehouden met voorwaardelijke verplichtingen. Ten slotte zijn onder toepassing van de nieuwe standaarden de transactiekosten die samenhangen met de verwerving van een bedrijfscombinatie, separaat in de winst-en-verliesrekening verantwoord in plaats van te zijn verrekend met de goodwill en/of badwill.

Door de onderneming nog niet toegepaste nieuwe standaarden en interpretaties

Op de datum van de goedkeuring van de jaarrekening waren de volgende interpretaties reeds uitgegeven, maar niet toegepast door de vennootschap. Toepassing hiervan is voor boekjaar 2010

niet verplicht. Genoemde standaarden en interpretaties zouden geen belangrijke gevolgen voor de jaarrekening 2010 van Value8 hebben indien voor vervroegde toepassing gekozen zou zijn:

- IAS 32 'Amendment on classification of rights issues'.
- IAS 24 (Revision) 'Related party disclosures'.
- IFRS 7 'Disclosures for transfers of financial assets'.
- IFRIC 14 'Amendment on prepayments of a minimum funding requirement'.
- IFRIC 19 'Extinguishing financial liabilities with equity instruments'.

IFRS-standaarden en -interpretaties waarvan toepassing vanaf 1 januari 2010 nog niet verplicht is, hebben geen materiële impact op de grondslagen voor financiële verslaggeving van Value8. Toepassing van IFRS 7 heeft invloed op de toelichtingen echter niet op de waarderingen van de financiële vaste activa en/of financiële vlottende activa.

6 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

6.1 Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde		
Investerings in participaties	5.978	2.194
Beleggingen	4.247	24
Opties beleggingen	51	–
	10.276	2.218

De bepaling van de reële waarde heeft deels plaatsgevonden op ongecorrigeerde beursnoteringen, deels op andere objectieve directe en indirecte indicatoren en deels zonder toepassing van directe en indirecte indicatoren. De onderverdeling van de gehanteerde methoden ter bepaling van de reële waarde is als volgt:

	2010	2009
	€	€
Beursnoteringen (onaangepast) in actieve markten	4.247	24
Reële waardering op basis van directe en indirecte indicatoren niet zijnde beurs noteringen	51	–
Reële waardering zonder toepassing van directe en indirecte indicatoren	5.978	2.194
	10.276	2.218

6.2 Investerings in participaties

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
Participaties per 1 januari tegen reële waarde	2.194	–
Mutaties van de participaties tegen kostprijs gedurende het jaar	3.205	1.625
Reële waarde resterend belang in beëindigde activiteiten	1.129	–
Mutaties in ongerealiseerde herwaardering van participaties	–550	569
Stand per 31 december tegen reële waarde	5.978	2.194

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

6.3 Leningen u/g

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
Leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten		
Leningen verstrekt aan investeringen en participaties	50	207
Leningen verstrekt aan overige entiteiten	350	–
Stand per 31 december 2010	400	207

In samenhang met het uiteindelijk verworven belang van 28,06 procent in Ecorriente BV is ter financiering van de operationele activiteiten van de werkmaatschappij van Ecorriente BV in 2009 een tijdelijke lening verstrekt van € 207.000. Deze lening is in het eerste halfjaar van 2010 afgelost. Ecorriente BV houdt de aandelen van PV+ Solutions. Overeengekomen rentepercentage bedroeg 8 procent.

In december 2010 heeft Value8 een drietal leningen verstrekt aan participaties voor in totaal € 400.000. De verstrekte leningen kwalificeren als overbruggingskrediet. Op deze leningen is geen rente overeengekomen. De leningen worden in 2011 weer afgelost of verrekend met uit te geven aandelen door de participaties (hierover zijn nog geen concrete afspraken gemaakt).

De reële waarde is gelijk aan de boekwaarde.

6.4 Beleggingen

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
Beleggingen per 1 januari tegen reële waarde	24	–
Mutaties van de participaties tegen kostprijs gedurende het jaar	3.076	10
Gerealiseerd resultaat op vervreemding participaties	358	–
Mutaties in ongerealiseerde herwaardering van participaties	840	14
Stand per 31 december tegen reële waarde	4.298	24

Beleggingen betreffen investeringen in beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde fondsen die voor korte termijn worden aangehouden.

6.5 Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2010		31-12-2009	
	Totaal	> 1 jaar	Totaal	> 1 jaar
	€	€	€	€
Debiteuren	–	–		
Overige vorderingen en overlopende activa	184	–	36	
	184	–	36	–

6.6 Liquide middelen

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
Rekening-courant bank	270	2.396
	270	2.396

De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

6.7 Activa en passiva aangehouden voor verkoop

Op 31 december 2010 houdt Value8 twee vennootschappen aan voor verkoop. Dit betreffen Exendis Holding BV en NV Dico International. Ten aanzien van beide vennootschappen geldt dat de intentie bestaat om het meerderheidsbelang in deze vennootschappen op korte termijn te vervreemden. De waardering van de activa en passiva in deze vennootschappen is gebaseerd op reële waarde, onder aftrek van voorziene verkoopkosten. Ten aanzien van de specifieke details van de aankoop van deze vennootschappen wordt verwezen naar paragraaf 6.12 ('Overname meerderheidsbelang')

Op 31 december 2009 werd de vennootschap European Development Capital Corporation NV voor verkoop aangehouden. In 2010 is het belang in European Development Capital Corporation NV in eerste instantie uitgebreid van 78,5 naar 88,7 procent. De activa en passiva ten aanzien van de verwerving van het belang alsmede de activa en passiva van European Development Capital Corporation NV, zijn per 31 december 2009 verantwoord onder activa en passiva aangehouden voor verkoop. Overeenkomstig de nieuwe IFRS 3-bepalingen zijn de met de uitbreiding van het aandelenkapitaal samenhangende verwateringsresultaten rechtstreeks verantwoord in het eigen vermogen

Op 27 december 2010 heeft Value8 het controlerende belang in European Development Capital Corporation NV aangewend voor een reverse listing. Daardoor resteert voor Value8 op 31 december 2010 een belang van 17,18 procent in deze vennootschap. Dit belang is vanaf 27 december 2010 verantwoord onder de participaties. Het aandeel in het resultaat van European

Development Capital Corporation NV over de periode 1 januari 2010 tot en met 26 december 2010 is verantwoord onder resultaat uit beëindigde activiteiten. Hieronder vallen ook de resultaten uit hoofde van de reverse listing.

6.8 Eigen vermogen

In 2010 zijn de statuten gewijzigd. Daarbij is de nominale waarde van de aandelen A verlaagd van € 3,00 naar € 1,40 en de nominale waarde van de aandelen B verhoogd van 0,01 naar 1,40 euro. De vrijval van het geplaatste kapitaal A is ten gunste gebracht van de volstorting van de aandelen B. Het resterende verschil is ten laste gebracht van de algemene reserve.

In het boekjaar zijn 350.000 aandelen A geconverteerd in 350.000 aandelen B. In aanvulling hierop heeft de vennootschap in vijf tranches voor in totaal 194.459 aandelen uitgegeven, waarvan 168.809 aandelen A en 25.650 aandelen B. Gelijktijdig met de uitgifte van de aandelen A zijn 168.809 aandelen B ingekocht.

De ingekochte aandelen B zijn gedurende de rapporteringsperiode gedeeltelijk weer verkocht. Het hieruit voortvloeiende transactieresultaat van 258.083 euro negatief is ten laste gebracht van de overige reserves. Per 31 december 2010 heeft Value8 23.873 ingekochte eigen aandelen B in portefeuille.

Het maatschappelijk kapitaal van Value8 per 31 december 2010 bedraagt € 5.390.000 en bestaat uit 350.000 aandelen A (nominaal 1,40 euro) en 3.500.000 aandelen B (nominaal 1,40 euro).

Per 31 december 2010 zijn:

- 168.809 aandelen A met een nominale waarde van € 1,40 uitgegeven en volgestort;
- 799.031 aandelen B met een nominale waarde van € 1,40 uitgegeven en volgestort.

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

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

6.9 Winst per aandeel

Bij de berekening van de winst per aandeel per 31 december 2010 is uitgegaan van het toe te rekenen resultaat aan aandeelhouders van € 2.932.000 (2009: € 324.000) en een gewogen gemiddeld aantal aandelen van 848.227 dat gedurende 2010 heeft uitgestaan (2009: 482.467).

De winst per aandeel 2010 bedraagt € 3,46 (2009: € 0,67).

6.10 Leningen o/g

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
Leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten 1 januari		
Stand per 1 januari	–	
Hoofdsom leningen o/g	2.575	
Aflossingen leningen o/g	–750	–
Stand per 31 december 2010	1.825	–

De aankoop van één van de participaties van Value8 is gefinancierd met twee kortlopende leningen van respectievelijk nominaal € 1.000.000 en € 1.250.000. Beide leningen worden binnen één jaar afgelost.

Over de lening met een resterend saldo van € 500.000 (hoofdsom: € 1.250.000) is geen rente verschuldigd. De aflossingsverplichting bedraagt € 250.000 per kwartaal.

Over de lening met een hoofdsom van € 1.000.000 is 9 procent rente op jaarbasis verschuldigd. Aflossingsverplichting is € 1.000.000 bij einde looptijd.

Value8 heeft van European Development Capital Corporation NV een kortlopende lening ontvangen van € 325.000. Over deze lening is 4 procent rente op jaarbasis verschuldigd.

Gezien de korte looptijd van deze schulden is de boekwaarde gelijk aan de reële waarde.

6.11 Handelsschulden en overlopende passiva

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
Handelscrediteuren	–	–
Loonbelasting en premies sociale verzekeringen	13	14
Overige schulden en overlopende schulden	905	372
	918	386

6.12 Overname meerderheidsbelang

VGM Beheer BV

Op 4 februari 2010 heeft Value8 alle uitstaande aandelen in VGM Beheer overgenomen voor € 18.000. In de overgenomen vennootschap zaten nagenoeg geen activa en/of passiva. VGM Beheer voert het beheer over het beursgenoteerde beleggingsfonds Sabon Funding, het voormalige Value Gain Mix Fund. Sabon Funding houdt alle aandelen in Sabon BV, een winkelketen in verzorgingsproducten. VGM Beheer ontvangt voor het beheer van Sabon Funding een vaste

goeding. Daarnaast heeft Value8 een optie op participaties in Sabon Funding. De onderneming heeft geen significante activa en passiva.

NV Dico International

In 2010 heeft de vennootschap een belang van uiteindelijk 54% verworven in NV Dico International. Deze vennootschap verkeerde in staat van faillissement. Value8 heeft in samenwerking met de curator een akkoord bereikt met de voormalige crediteuren. De rechtbank heeft op 8 oktober 2010 het crediteurenakkoord gehomologeerd. Na de uitspraak van de rechtbank resteert een nagenoeg lege vennootschap met een beursnotering. De activa en passiva van deze onderneming (inclusief goodwill) zijn gepresenteerd als aangehouden voor verkoop, aangezien het besluit genomen is deze vennootschap te gaan gebruiken voor een reverse listing. De onderneming heeft geen significante activa en passiva.

Exendis Holding BV

Gedurende het boekjaar heeft de vennootschap activa en passiva alsmede een drietal buitenlandse deelnemingen, gekocht uit de failliete boedel van Buhrs Mailing Solutions BV. Voor rapporteringsdoeleinden is deze aankoop gekwalificeerd als de aankoop van een 'business combination'. Teneinde de activiteiten te structureren heeft Value8 de lege vennootschap Exendis Holding BV verworven. De aankoop is in twee stappen geëffectueerd, maar voor de uitwerking van de transactie is gedaan alsof deze op één moment zijn gebeurd. Dit gezien de relatief korte tussenliggende periode en het feit dat zich in deze periode geen gebeurtenissen hebben voorgedaan die een substantieel andere waardering zouden geven aan het initieel verworven belang. De verantwoorde badwill op de aangekochte activa en passiva van Buhrs bedraagt circa 1,8 miljoen euro. De badwill als de uit de aankoop van de Buhrs groep zijn in het verslagjaar ten gunste en/of ten laste van de winst-en-verliesrekening verantwoord. Deze winst is gepresenteerd onder de resultaten van beëindigde activiteiten, omdat deze acquisitie gedaan is met het doel om die te verkopen.

De aankoop van NV Dico International en Exendis Holding BV is als volgt financieel te kwantificeren:

	€
Betaald voor meerderheidsbelangen	1.120
Schuld uit hoofde van acquisitie	75
Transactiekosten	–
	<u>1.195</u>

De activa en passiva uit hoofde van de acquisitie:	Boekwaarde	Reële waarde
Immateriële vaste activa	44	73
Materiële vaste activa	7	81
Financiële vaste activa	863	138
Vlottende activa	8.408	4.286
Liquide middelen	1.749	1.697
Voorzieningen	-227	-670
Langlopende schulden	-1.251	-1.564
Kortlopende schulden	-2.915	-1.440
		2.601
Minderheidsaandeelhouders		144
Goodwill		249
Badwill (per saldo)		1.799
Transactiesom		1.195
Nog verschuldigd		-75
Meegekochte liquide middelen		1.698
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		-578

De goodwill is met name betaald voor de beursnotering. De activa en passiva die uit een faillissement zijn gekocht, liggen ten grondslag aan de badwill.

Bij de overnames zijn niet-significante voorwaardelijke verplichtingen aangegaan die op nihil zijn gewaardeerd.

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overname datum	3.036
Winst na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	238

De overgenomen activiteiten zijn aangekocht uit een faillissement. Uit dien hoofde is geen omzet en winst over geheel 2010 gerealiseerd.

Overgenomen debiteuren	€
Nominale waarde	1.761
Reële waarde	1.499

De verwachting bestaat dat de reële waarde van de overgenomen debiteuren ook daadwerkelijk als kasstroom binnenkomt.

6.13 Voorwaardelijke verplichtingen

Investeringsverplichtingen

Value8 heeft voor € 1.250.000 aan verplichtingen uitstaan ten aanzien van vervolgfiancieringen in reeds in bezit zijnde participaties.

Garanties

Value8 heeft zich uit hoofde van de reverse listing-transactie van European Development Capital Corporation gecommitteerd om binnen drie maanden na de eerste buitengewone vergadering van aandeelhouders van European Development Capital Corporation 1,5 miljoen euro aan nieuw kapitaal te verwerven voor European Development Capital Corporation. Indien Value8 in gebreke blijft, dient Value8 62.500 aandelen European Development Capital Corporation over te dragen aan de als verkoper gedefinieerde partij in de reverse listing-transactie voor 1 euro.

Huur

Per 31 december 2010 heeft de vennootschap nog een huurverplichting voor een bedrijfspand in Ede. Dit pand wordt 'back-to-back' doorverhuurd aan een onderhuurder. Daarnaast is een huurcontract afgesloten voor de huidige kantoorruimte in Bussum, met een relatief korte opzegtermijn. De totale verplichtingen voor toekomstige huurtermijnen op grond van de niet-opzegbare huurovereenkomst per 31 december 2010 bedroegen:

	2010	2009
	€	€
Vervallend binnen één jaar	60	84
Vervallend tussen één en vijf jaar	–	53
Vervallend na vijf jaar		–
	60	137

6.14 Risico's

Beleid ten aanzien van financiële risico's

Algemene financiële risico's

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

Liquiditeitsrisico

Value8 heeft op balansdatum geen gecommitteerde kredietfaciliteiten. Ultimo 2010 zijn de aanwezige liquiditeiten ondergebracht bij de ING Bank. Alle verplichtingen van de onderneming dienen binnen een jaar te worden voldaan.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft tot doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de onderneming te beperken en daarmee ook de nettorenteresultaten te optimaliseren. Een verlaging van de rentetarieven met 1 procent zou niet resulteren in een materiële verandering in het resultaat of vermogen, uitgaande van de samenstelling van de financiële middelen per 31 december 2010. Hetzelfde geldt voor een toename van de rentetarieven met 1 procent.

Marktrisico

Valutarisico

Per 31 december 2010 houdt Value8 één vennootschap aan voor verkoop (Exendis Holding BV) waarin wordt geparticipeerd in buitenlandse vennootschappen. Er wordt valutarisico gelopen op dollars en Japanse yens. Valutarisico op dollars is niet significant. In Japan zijn er valutacontracten afgesloten in euro's. Bij een valutaschommeling van 5 procent is de impact op het resultaat en eigen vermogen plus of min € 240.000.

De overige activiteiten van Value8 geschieden vrijwel geheel in euro's binnen de eurozone.

Ten aanzien van de activiteiten van Buhrs Industries BV (tussenholding van Exendis Holding BV) loopt Value8 valutarisico. Wijzigingen in vreemde valutakoersen in US dollar, Japanse Yen en Chinese Rmb hebben invloed op het verantwoorde resultaat en eigen vermogen van de 100% deelneming Exendis Holding BV

Prijrisico

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

Sensitiviteitsanalyse

Bij 5 procent hogere beurskoersen (bepaald per aandeel) zou Value8 over 2010 een hoger herwaarderingsresultaat hebben verantwoord van 99.000 euro. Vijf procent hogere beurskoersen hebben eenzelfde impact op het verantwoorde eigen vermogen per ultimo 2010.

Beleid ten aanzien van kapitafrisico

Als kapitaal kwalificeert bij Value8 het eigen vermogen.

In de huidige groeifase van de onderneming zal geen dividend worden uitgekeerd. De ingehouden reserves zijn bedoeld voor investeringen in het kader van autonome groei en acquisities.

6.15 Verbonden partijen

Als verbonden partijen van Value8 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.

Teneinde de overgenomen activa en passiva alsmede enkele buitenlandse deelnemingen, uit de failliete boedel van Buhrs Mailing Solutions BV. te structureren, heeft de vennootschap in eerste instantie samen met een onafhankelijke partij alle aandelen verworven in Exendis Holding BV. Deze lege vennootschap was eigendom van bestuurder P.P.F. de Vries. De transactieprijs bedroeg 1 euro voor 100% van de aandelen.

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 ultimo 2010 was drie (2009: twee).

De Raad van Commissarissen:

- Drs. P.C. van der Lugt: € 15.000 (2009: € 15.000) – aangetreden per 24 september 2008.
- Prof. dr. J.J. van Duijn: € 10.000 (2009: € 5.000) – aangetreden per 29 juni 2009.
- Drs. J.H. Pontier: € 10.000 (2009: € nihil) – aangetreden per 11 februari 2010.

Bezoldiging directie

	Periodiek inkomen	Eenmalige beloning	Winstdeling- en bonusregeling	2010	2009
				€	€
Drs. P.P.F. de Vries	120	50	40	210	160
Drs. G.P. Hettinga	60	–	30	90	90

De heren De Vries en Hettinga zijn per 24 september 2008 benoemd. De remuneratie van de heer De Vries is gebaseerd op een brutoloon van 120.000 euro per jaar, exclusief sociale lasten en pensioenbijdrage. In dat kader is de managementvergoeding hoger dan 120.000 euro per jaar. In verband hiermee is per 31 december 2010 een reservering verantwoord van € 50.000.

De heer De Vries houdt op 31 december 2010 via 3L Capital Holding BV 168.809 aandelen A Value8 en 330.491 aandelen B. In totaal houdt 3L Capital Holding BV op 31 december 2010 499.300 aandelen Value8 (31 december 2009: 499.300).

Overige opmerkingen

Volgens het AFM-register zijn per 22 april 2011 de volgende meldingen van een belang van meer dan 5 procent in het aandelenkapitaal van de vennootschap bekend:

Drs. P.P.F. de Vries	47,8 procent
Aviva plc	10-15 procent
Prof. dr. W.A.F.G. Vermeend	5-10 procent

6.16 Gebeurtenissen na balansdatum

Op 12 januari 2011 heeft Value8 bekendgemaakt dat het haar belang in Fornix BioSciences heeft vergroot van 16,3 naar 24,91 procent. Ook heeft Value8 op die datum bekendgemaakt dat het 73.900 aandelen A zal uitgeven onder gelijktijdige inkoop van 73.900 aandelen B.

Op 18 januari 2011 is de investering in De Centrale Apotheek Nederland (DCA) bekendgemaakt. Value8 heeft een belang genomen van 49 procent in de moedervennootschap Health Services International. DCA is een innovatieve apotheekformule en richt zich primair op de afgifte van medicatie via de huisartsenpraktijk en gezondheidscentra.

Op 21 januari 2011 is gemeld dat het belang in Fornix is vergroot tot 26,59 procent.

Op 10 februari 2011 is het belang van 25 procent in Droam BV bekendgemaakt. Droam is een innovatief bedrijf dat voordelig dataverkeer aanbiedt voor het gebruik van een mobiele telefoon of laptop in het buitenland.

Op 28 februari 2011 heeft Value8 een belang gemeld in AamigoO NV (voormalig EDCC) van 19,95 procent. Onderdeel van de melding was de verwerving van 375.000 aandelen A voor een nog te betalen bedrag van 1,5 miljoen euro.

Op 3 maart 2011 heeft NV Dico International de op 4 januari 2011 van Value8 verkregen converteerbare lening geconverteerd in nieuwe aandelen, waardoor het belang van Value8 in Dico steeg tot 89,9 procent.

Op 23 maart 2011 vond de buitengewone aandeelhoudersvergadering van Value8 plaats, waarin onder andere de statuten zijn gewijzigd.

Op 8 april 2011 is bekendgemaakt dat Alanheri van Value8 een kortlopende 7,5% converteerbare obligatielening heeft verkregen ter grootte van 290.000 euro. In het geval van conversie heeft Value8 het recht op 64.444 (certificaten van) aandelen in Alanheri.

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

6.17 Loonkosten

	2010	2009
	€	€
Lonen en salarissen	501	285
Sociale lasten	24	13
Pensioenlasten	7	4
	533	302

In het boekjaar 2010 zijn geconsolideerd, inclusief beëindigde activiteiten, 59 FTE werkzaam geweest.

6.18 Financiële baten en lasten

	2010	2009
	€	€
Rente leningen u/g	3	8
Rente deposito's en rekening-courant	7	4
Rente leningen o/g	-189	-
Bankkosten en provisie	-13	-16
	-192	-4

6.19 Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening

Vennootschapsbelasting

De gerapporteerde belastingen als percentage van de resultaten vóór belastingen (inclusief resultaat activa/passiva aangehouden voor verkoop, maar exclusief de resultaten van niet-geconsolideerde deelnemingen) bedraagt 0 procent (2008: 0 procent). 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:

	2010	2009
	%	%
Vennootschapsbelasting op basis van binnenlands tarief	-25,5%	-25,5%
Effect van fiscaal niet belaste resultaten	32,5%	25,5%
Effect van actieve latentie verrekenbare verliezen voorgaande jaren	–	–
Vrijval uitgestelde belastingvordering	–	–
Niet opgenomen fiscale verliezen	-7,0%	
	0,0%	0,0%

Ultimo 2010 bedraagt de omvang van de verrekenbare verliezen € 1.769.593. De fiscaal verrekenbare verliezen zijn niet gewaardeerd, omdat de groep geen fiscale winsten verwacht binnen afzienbare tijd. Dit wordt met name veroorzaakt door de fiscale structuur en faciliteiten (zoals de deelnemingsvrijstelling).

Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 520.252 verrekenbaar tot en met 2017.

Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 446.169 verrekenbaar tot en met 2018.

Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 803.172 verrekenbaar tot en met 2019.

6.20 Resultaat beëindigde activiteiten

	2010	2009
	€	€
Resultaat boekjaar beëindigde activiteiten	180	
Badwill bij overname beëindigde activiteiten	1.800	231
Transactieresultaat verkoop beëindigde activiteiten	1.129	
Resultaat beëindigde activiteiten	3.109	231

Onder resultaat beëindigde activiteiten zijn de resultaten verantwoord van Exendis Holding BV, NV Dico International en European Development Capital Corporation NV over de periode waarin Value8 de overheersende zeggenschap had over deze vennootschappen. Exendis Holding BV en NV Dico International zijn aangekocht met de intentie deze direct door te verkopen en derhalve zijn de resultaten gepresenteerd als beëindigde activiteiten. De activa en passiva van deze vennootschappen zijn verantwoord onder activa en passiva aangehouden voor verkoop. Ten aanzien van European Development Capital Corporation NV heeft Value8 vanaf 27 december 2010 geen overheersende zeggenschap meer. Vanaf dat moment is het resterende belang verantwoord onder de participaties.

Het resultaat beëindigde activiteiten 2009 behelst alleen European Development Capital Corporation NV.

6.21 Gesegmenteerde informatie

Conform IFRS 8 wordt voor het vaststellen van de segmenten de managementbenadering gehanteerd. Uitgaande van de organisatie- en rapportagestructuur zijn de investeringssegmenten Healthcare & Cleantech, Internet & Technologie en financiële investeringen onderkend.

Financiële investeringen zijn investeringen in ondernemingen 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.

	Healthcare & Cleantech	Internet & Technologie	Financiële Investeringen	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2010	1.394	800	24	2.218
Investeringen	2.750	456	6.104	9.310
Desinvesteringen	–	–	–2.671	–2.671
Ongerealiseerde waardemutaties	–322	900	841	1.419
Stand per 31 december 2010	3.822	2.156	4.298	10.276

Servicekosten vergoed aan externe accountants

De kosten van externe accountants, verantwoord onder de advieskosten, waren in 2010 marktconform. In 2010 is € 35.000 betaald inzake de controle van de jaarrekening.

7 Vennootschappelijke balans per 31 december 2010

(x € 1.000)

	Voor winstverdeling	
	31-12-2010	31-12-2009
ACTIVA		
Vaste activa		
Goodwill	249	
Investerings in participaties	5.978	2.194
Groepsmaatschappijen	2.001	210
Totaal Vaste activa	8.228	2.404
Vlottende activa		
Leningen u/g	1.753	207
Beleggingen	4.298	24
Vorderingen en overlopende activa	173	20
Liquide middelen	254	2.396
	6.478	2.647
Totaal Vlottende activa	6.478	2.647
Totaal activa	14.706	5.051
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	1.355	1.054
Agioreserves	8.254	3.497
Herwaarderingsreserves	341	569
Reserve koersverschillen	37	–
Overige reserves	–944	–764
Resultaat boekjaar	2.932	324
Totaal Eigen vermogen	11.975	4.680
Verplichtingen		
Kortlopende verplichtingen		
Leningen o/g	1.825	–
Handelsschulden en overige te betalen posten	906	371
	2.731	371
Totaal kortlopende verplichtingen	2.731	371
Totaal verplichtingen	2.731	371
Totaal Eigen vermogen en verplichtingen	14.706	5.051

8 Vennootschappelijke winst-en-verliesrekening over 2010

	2010	2009
	€	€
Aandeel in resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen	2.119	546
Overige baten en lasten na belasting	813	-222
	2.932	324

9 Grondslagen voor de vennootschappelijke jaarrekening

Algemeen

De enkelvoudige jaarrekening maakt deel uit van de jaarrekening 2010 van Value8. Alle bedragen zijn aangegeven in duizenden euro's, tenzij anders is vermeld.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

Value8 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 gelijk zijn aan die voor de geconsolideerde jaarrekening zijn toegepast. Hierbij worden deelnemingen, waarop invloed van betekenis wordt uitgeoefend, gewaardeerd volgens de nettovermogenswaardemethode. 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 in de resultaten van deze deelnemingen en de verkoopopbrengst van de deelnemingen.

10 Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening

(x € 1.000)

Voor de toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

10.1 Groepsmaatschappijen

	2010	2009
	€	€
Stand 1 januari	210	–
Investeringsen	–95	233
Desinvesteringen	–210	–
Valuta resultaten	37	–
Resultaat boekjaar	2.059	–23
Stand 31 december	2001	210
Lijst van groepsmaatschappijen:		
Exendis Holding BV	100%	0%
VGM Beheer BV	100%	0%
NV Dico International	54%	0%
European Development Capital Corporation NV	17,18%	78%

10.2 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 6.8 in de geconsolideerde jaarrekening.

10.3 Loonkosten

In het boekjaar 2010 zijn negen personen parttime of fulltime werkzaam geweest voor Value8, exclusief betrekkingen op basis van een (management)contract. De gemiddelde personeelsbezetting in 2010 was 5,3 (2008: 1,5), omgerekend op fulltimebasis, exclusief betrekkingen op basis van een (management)contract.

10.4 Voorwaardelijke verplichtingen

Value8 vormde met Exendis Holding BV tot en met 31 december 2009 een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting en omzetbelasting. Als gevolg hiervan is de vennootschap mede hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapsbelasting- en omzetbelastingsschulden van de combinatie als geheel tot en met 31 december 2009.

Op 1 januari 2010 is Exendis Holding BV onttrokken uit de fiscale eenheid.

Bussum, 21 april 2011

Directie

Drs. P.P.F. de Vries

Drs. G.P. Hettinga

Raad van Commissarissen

Drs. P.C. van der Lugt

Prof. dr. J.J. van Duijn

Drs. J.H. Pontier

12 Overige gegevens

1 Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming

Artikel 26 van de statuten luidt als volgt:

1. Van de vennootschappelijke winst zoals die blijkt uit de vastgestelde winst-en-verliesrekening zal jaarlijks een door het bestuur te bepalen percentage worden gereserveerd. Over deze reserve kan niet worden beschikt zonder goedkeuring van het bestuur.
2. De resterende, derhalve voor uitkering vatbare, winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering, van aandeelhouders met dien verstande dat de vennootschap aan aandeelhouders en andere gerechtigden op de voor de uitkering vatbare winst slechts uitkeringen kan doen 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 statuten aangehouden moeten worden.

2 Voorstel resultaatbestemming

De winst over het boekjaar 2010 bedraagt € 2.931.759. Voorgesteld wordt deze winst toe te voegen aan de overige reserves.

3 Dividendvoorstel

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld geen dividend uit te keren.

4 Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen na balansdatum zijn toegelicht in de geconsolideerde jaarrekening onder paragraaf 6.16.

13 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: De aandeelhouders van Value8 N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Value8 N.V. te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde overzicht financiële positie per 31 december 2010, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht over 2010 en de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2010 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Value8 N.V. per 31 december 2010 en van het resultaat en de kasstromen over 2010 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Value8 N.V. per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken 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 in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 21 april 2011

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

w.g. drs. J.J.W. Galas RA

Halfjaarcijfers 2011

Value8 N.V.

Inhoud

Verkorte geconsolideerde halfjaarcijfers 2011

1. Verkort geconsolideerd overzicht financiële positie per 30 juni 2011
2. Verkort geconsolideerd overzicht totaal resultaat over 2011
(voor de periode 1 januari 2011 tot en met 30 juni 2011)
3. Verkort geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen
4. Verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2011
5. Grondslag voor de financiële verslaggeving van Value8 N.V
6. Schattingen
7. Segmentatie
8. Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde
9. Investerings in participaties
10. Leningen u/g
11. Beleggingen
12. Vlottende activa en passiva aangehouden voor verkoop
13. Eigen vermogen
14. Leningen o/g
15. Overname meerderheidsbealng
16. Lonen, salarissen en sociale lasten
17. Winstbelastingen
18. Resultaat beëindigde activiteiten
19. Transacties verbonden partijen
20. Niet uit de balans blijkende verplichtingen
21. Gebeurtenissen na balansdatum
22. Bestuursverklaring

1. Verkort geconsolideerd overzicht financiële positie per 30 juni 2011 (x € 1.000)

		30-06-2011 €	31-12-2010 €
Activa			
Vaste activa			
Investerings in participaties	9	5.374	5.978
Totaal Vaste activa		5.374	5.978
Vlottende activa			
Leningen u/g	10	2.278	400
Beleggingen	11	5.596	4.298
Vorderingen en overlopende activa		266	184
Liquide middelen		948	270
		9.089	5.152
Activa van investeringen aangehouden voor verkoop	12	10.255	8.394
Totaal Vlottende activa		19.344	13.546
Totaal activa		24.718	19.524
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	13	1.535	1.355
Agio reserves	13	11.490	8.254
Herwaarderingsreserves	12	131	341
Reserve koersverschillen	12	49	37
Overige reserves	12	1.715	-944
Resultaat boekjaar	12	904	2.932
Totaal Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap		15.824	11.975
Minderheidsbelang	13	-	-139
Totaal Groepsvermogen		15.824	11.836
Kortlopende verplichtingen			
Leningen o/g	14	1.275	1.825
Handelsschulden en overige te betalen posten		713	918
		1.988	2.743
Passiva van investeringen aangehouden voor verkoop	12	6.906	4.945
Totaal kortlopende verplichtingen		8.894	7.688
Totaal verplichtingen		8.894	7.688
Totaal Eigen vermogen en verplichtingen		24.718	19.524

2. Verkort geconsolideerd overzicht totaal resultaat over 2011 (x € 1.000)

(over de periode 1 januari 2011 tot en met 30 juni 2011)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	€	€
Inkomsten		
Reële waarde veranderingen op participaties	-872	881
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties	1.757	53
Overige opbrengsten	140	41
Totaal netto inkomen/(verlies)	1.025	975
Kosten		
Lonen, salarissen en sociale lasten	16 348	216
Overige bedrijfskosten	209	38
	557	254
Financiële baten	0	3
Financiële lasten	23	-50
Netto financieringsbaten (-lasten)	23	-47
Resultaat voor belastingen	490	674
Winstbelastingen	17 -1	-7
Resultaat na belastingen	489	667
Resultaat beëindigde activiteiten	18 414	-68
Geconsolideerd resultaat na belastingen	903	599
Niet gerealiseerde resultaten welke rechtstreeks in het vermogen worden verwerkt	-	-
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	903	599
Toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders van de vennootschap	904	607
Minderheidsbelang	-1	-8
Resultaat over het boekjaar	903	599
Winst per aandeel in euro toekomend aan de aandeelhouders		
Winst na belasting per aandeel toekomend aan de aandeelhouders	0,87	0,75
(Verwaterde) winst uit voortgezette activiteiten na belasting per aandeel	0,47	0,82
(Verwaterde) winst uit beëindigde activiteiten na belasting per aandeel	0,40	-0,07

3. Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen

(x € 1,000)

	Geplaatst kapitaal	Agio	Herwaarderings reserve	Reserve Koersverschillen	Overige reserves	Resultaat boekjaar	Aandeel derden	Totaal
	€	€	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2010	1.054	3.497	569	-	-764	324	30	4.710
Totaal baten en lasten over het boekjaar direct opgenomen in het eigen vermogen:								
Conversie nominale waarde aandelen A en B	29				-29			-
Uitgifte aandelen A	109	2.308						2.417
Mutaties ongerealiseerde herwaarderings			907		-907			-
Transactie resultaat ingekochte eigen aandelen B					-283			-283
Verwateringsresultaat meerderheidsbelang					57			57
Totaal resultaat 2010						607		607
Mutatie 2010							15	15
	138	2.308	907	-	-1.162	607	15	2.813
winstbestemming 2009					324	-324		-
Dividenduitkering	-	-	-		-	-	-	-
Stand per 30 juni 2010	1.192	5.805	1.476		-1.602	607	45	7.523
Stand per 1 januari 2011	1.355	8.254	341	37	-944	2.932	-139	11.836
Totaal baten en lasten over het boekjaar direct opgenomen in het eigen vermogen:								
Uitgifte aandelen	180	3.236						3.416
Mutaties ongerealiseerde herwaarderings			-210		210			-
Inkoop voorraad eigen aandelen B					-3.416			-3.416
Verkopen voorraad eigen aandelen B					3.073			3.073
Verwateringsresultaat meerderheidsbelang					-140		139	-1
Totaal resultaat 2010	-	-	-	12	-	904		916
Mutatie 2010	-	-	-		-	-		-
	180	3.236	-210	12	-273	904	139	3.988
Winstbestemming 2010	-	-	-	-	2.932	-2.932	-	-
Dividenduitkering	-	-	-	-	-	-	-	-
Stand per 30 juni 2011	1.535	11.490	131	49	1.715	904	-	15.824

4. Verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2011 (x € 1.000)

(over de periode 1 januari 2011 tot en met 30 juni 2011)

	2011	2010
	€	€
Resultaat voor belastingen inclusief beëindigde activiteiten	903	599
<i>Aanpassingen voor:</i>		
Resultaat beëindigde activiteiten	-414	68
Ongerealiseerde verliezen participaties	872	-881
<i>Veranderingen in werkkapitaal:</i>	-	-
Mutaties vorderingen en schulden	-287	-113
Mutaties activa en passiva van investeringen aangehouden voor verkoop	1.144	-
Overige mutaties		251
Kasstroom operationele activiteiten	2.218	-76
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten:</i>		
Investerings in participaties en beleggingen incl. dividend	-14	-2.881
Transacties met minderheidsaandeelhouders	-	-250
Overige investeringen	-	-
Verstrekke leningen u/g	-2.195	-
Ontvangst leningen u/g	205	207
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-2.004	-2.924
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten:</i>		
Uitgifte aandelen	-	2.417
Inkoop en verkoop ingekochte eigen aandelen	-343	-283
Financiering lening o/g (per saldo)	-550	-500
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-893	1.634
Netto mutatie geldmiddelen	-680	-1.366
Liquide middelen op 1 januari	2.315	2.396
Liquide middelen op 30 juni	1.635	1.030
 Gepresenteerd als volgt in de halfjaarcijfers:		
- Liquide middelen	948	1.030
- Opgenomen onder activa van investeringen aangehouden voor verkoop	687	-
	1.635	1.030

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

Algemeen

Value8 N.V. is gevestigd in Nederland te Bussum (kantooradres: Brediusweg 33). Het geconsolideerde halfjaarbericht van Value8 N.V. over het eerste halfjaar 2011 omvat Value8 N.V. en haar dochterondernemingen. De directie heeft het halfjaarbericht op 31 augustus 2011 opgesteld.

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 en 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.

Op de tussentijdse financiële overzichten is geen accountantscontrole verricht.

Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

International Financial Reporting Standards

De tussentijdse financiële overzichten voor de periode 1 januari tot en met 30 juni 2011 zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 “Interim Financial reporting” en bevatten niet alle informatie en toelichtingen zoals vereist in de jaarlijkse financiële verslaggeving. De tussentijdse financiële overzichten zijn opgesteld volgens dezelfde grondslagen als die zijn vermeld in de geconsolideerde jaarrekening over 2010.

IFRS standaarden en interpretaties die effectief zijn vanaf 1 januari 2011 hebben geen materiële impact op de grondslagen voor financiële verslaggeving van Value8 N.V.

6. Schattingen

De tussentijdse financiële overzichten over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2011 zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 “Interim Financial reporting” hetgeen vereist dat het management schattingen, uitgangspunten en veronderstellingen hanteert welke invloed hebben op de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving en de gerapporteerde bedragen van activa, passiva, opbrengsten en kosten. Gerealiseerde bedragen kunnen afwijken van deze schattingen.

7. Segmentatie

Conform IFRS 8 wordt voor het vaststellen van de segmenten de management benadering gehanteerd. Uitgaande van de organisatie- en rapportage structuur zijn de investeringssegmenten Healthcare & Cleantech, Internet & Technologie en financiële investeringen onderkend.

Financiële investeringen zijn investeringen in ondernemingen waarin op relatief korte termijn een transactie wordt beoogd om een transactiewinst op te realiseren dan wel te gebruiken om een 'reverse listing' te realiseren voor klanten van Value8 N.V.

	Healt Care & Clean Tech	Internet & Technologie	Financiële Investeringsen	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2011	3.822	2.156	4.298	10.276
Investeringsen	982	13	2.233	3.228
Desinvesteringen	-	-556	-1.105	-1.661
Ongerealiseerde waardemutaties	-1.043	-	171	-872
Stand per 30 juni 2011	3.761	1.613	5.597	10.970

Alle investeringen zijn gedaan in participaties gevestigd in Europa.

8. Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde

	<u>30-6-2011</u>	<u>31-12-2010</u>
	€	€
Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde		
Investeringsen in participaties	5.374	5.978
Opties participaties	-	-
Beleggingen	5.596	4.247
Opties beleggingen	-	51
	<u>10.970</u>	<u>10.276</u>

De bepaling van de reële waarde heeft deels plaats gevonden op ongecorrigeerde beursnoteringen en deels op andere objectieve directe en indirecte indicatoren. De onderverdeling van de gehanteerde methoden ter bepaling van de reële waarde is als volgt:

	<u>30-6-2011</u>	<u>31-12-2010</u>
	€	€
Beursnoteringen (onaangepast) in actieve markten	5.374	4.247
Reële waardering op basis van directe en indirecte indicatoren niet zijnde beurs noteringen	-	51
Reële waardering zonder toepassing van directe en indirecte indicatoren	5.596	5.978
	<u>10.970</u>	<u>10.276</u>

9. Investerings in participaties

	<u>30-6-2011</u>	<u>31-12-2010</u>
	€	€
Participaties per 1 januari tegen reële waarde	5.978	2.194
Mutaties van de participaties tegen kostprijs gedurende het jaar	439	3.205
Reële waarde resterend belang in beëindigde activiteiten	-	1.129
Mutaties in ongerealiseerde herwaardering van participaties	-1.043	-550
Stand per 31 december tegen reële waarde	<u>5.374</u>	<u>5.978</u>

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

10. Leningen u/g

	<u>30-06-2011</u>	<u>31-12-2010</u>
	€	€
Leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten 1 januari		
Stand per 1 januari	400	-
Leningen verstrekt	2.195	400
Mutatie voorziening	-113	
Aflossingen op de verstrekte leningen	-204	-
Stand per 30 juni 2011	<u>2.278</u>	<u>400</u>

Value8 heeft voor in totaal € 1.790.000 twee convertible leningen u/g verstrekt aan twee verschillende participaties. De convertible voorwaarden zijn voordelig. De leningen zijn gewaardeerd op geamortiseerde kosten.

Daarnaast heeft Value8 vier leningen verstrekt aan participaties met een boekwaarde op balansdatum van € 487.270. Deze leningen kwalificeren als een overbruggingskrediet. Op deze leningen is geen rente overeengekomen. De reële waarde van deze leningen is gelijk aan de boekwaarde.

11. Beleggingen

	<u>30-6-2011</u>	<u>31-12-2010</u>
	€	€
Beleggingen per 1 januari tegen reële waarde	4.298	24
Mutaties van de participaties tegen kostprijs gedurende het jaar	518	3.076
Gerealiseerd resultaat op vervreemding participaties	610	358
Mutaties in ongerealiseerde herwaardering van participaties	170	840
Stand per 31 december tegen reële waarde	<u>5.596</u>	<u>4.298</u>

Beleggingen betreffen investeringen in beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde fondsen die voor korte termijn worden aangehouden.

12. Vlottende activa en passiva aangehouden voor verkoop

Op 30 juni 2011 houdt Value8 twee vennootschappen aan voor verkoop. Dit betreffen Exendis Holding B.V. en NV Dico International. Ten aanzien van beide vennootschappen geldt dat de intentie bestaat om het meerderheidsbelang in deze vennootschappen op korte termijn te vervreemden.

13. Eigen vermogen

De vennootschap heeft in 2011 in twee tranches voor in totaal 128.660 aandelen A uitgegeven onder gelijktijdige inkoop van 128.660 aandelen B.

Gedurende het boekjaar heeft Value8 voor in totaal 112.446 ingekochte aandelen B verkocht. Het hieruit voortvloeiende transactieresultaat van € 358.369 positief is ten gunste gebracht van de overige reserves. Per 30 juni 2011 heeft Value8 40.087 ingekochte eigen aandelen B in portefeuille.

Het maatschappelijk kapitaal van Value8 N.V. per 30 juni 2011 bedraagt € 5.390.000 en bestaat uit: 350.000 aandelen A (nominaal €1,40) en 3.500.000 aandelen B (nominaal € 1,40).

Per 30 juni 2011 zijn:

- 297.469 aandelen A met een nominale waarde van € 1,40 uitgegeven en volgestort;
- 799.031 aandelen B met een nominale waarde van € 1,40 uitgegeven en volgestort.

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

Winst per aandeel

Bij de berekening van de winst per aandeel per 30 juni 2011 is uitgegaan van het toe te rekenen resultaat aan aandeelhouders van € 904.000 en een gewogen gemiddeld aantal aandelen van 1.034.563 dat gedurende het eerste halfjaar 2011 heeft uitgestaan.

De winst per aandeel over het eerste half jaar 2011 bedraagt € 0,87.

14. Leningen o/g

	<u>30-06-2011</u>	<u>31-12-2010</u>
	€	€
Leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten 1 januari		
Stand per 1 januari	1.825	-
Verstrekte leningen o/g	-	2.575
Aflossingen leningen o/g	-550	-750
Stand per 30 juni 2010	<u>1.275</u>	<u>1.825</u>

De aankoop van één van de participaties van Value8 N.V. is in 2010 gefinancierd met twee kortlopende leningen van respectievelijke nominaal € 1.000.000 en € 1.250.000. Over de lening met een resterend saldo van € 250.000 (hoofdsom € 1.250.000) is geen rente verschuldigd. De aflossingsverplichting bedraagt € 250.000 per kwartaal.

Over de lening met een hoofdsom van € 1.000.000 is 9 % rente op jaarbasis verschuldigd. Aflossingsverplichting is € 1.000.000 bij einde looptijd.

Value8 heeft van een partij een kortlopende lening ontvangen met een hoofdsom van € 325.000. Op balansdatum bedraagt het resterende saldo €25.000 en zal worden verrekend met openstaande bedragen. Over deze lening is 4 % rente op jaarbasis verschuldigd.

Gezien de korte looptijd van deze schulden is de boekwaarde gelijk aan de reële waarde.

15. Overname meerderheidsbelang

In 2011 heeft de vennootschap een converteerbare lening omgezet in additionele aandelen in N.V. Dico International. Door de conversie is het belang van de vennootschap in N.V. Dico International toegenomen van 54 % naar 90 %. Het uit de conversie voortvloeiende verwateringsresultaat ad € 140.380 negatief is ten laste van de overige reserves verantwoord onder het eigen vermogen.

Gedurende het boekjaar heeft Value8 een meerderheidsbelang verworven in Ego Lifestyle Holding N.V. Deze vennootschap was op balansdatum in staat van faillissement. De curator was ten tijde van de balansdatum bezig met het uitwinnen van de boedel. Uit dien hoofde heeft Value8 N.V. geen 'control' en is het belang niet geconsolideerd.

16. Lonen, salarissen en sociale lasten

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	€	€
Lonen en salarissen	313	195
Sociale lasten	27	17
Pensioenlasten	8	4
	<u>348</u>	<u>216</u>

Per 30 juni 2011 zijn, inclusief het bestuur, 13 personen parttime of fulltime werkzaam voor Value8. De gemiddelde personeelsbezetting in 2011 was 8 omgerekend op fulltime basis, exclusief betrekkingen op basis van een (management) contract.

17. Winstbelastingen

Vennootschapsbelasting wordt verantwoord op basis van het vigerende vennootschapsbelasting tarief. Omdat het resultaat van de groep voor het merendeel wordt bepaald door resultaten die fiscaal onder de deelnemingsvrijstelling vallen is het effectieve tarief van 0,002 % afwijkend van het nominale tarief van 25,5 %.

18. Resultaat beëindigde activiteiten

Onder resultaat beëindigde activiteiten zijn de resultaten verantwoord van Exendis Holding B.V. en N.V. Dico International. Deze beide vennootschappen zijn in 2010 aangekocht met de intentie deze direct door te verkopen en derhalve zijn de resultaten gepresenteerd als beëindigde activiteiten.

Het resultaat beëindigde activiteiten 2009 behelst alleen European Development Capital Corporation N.V. Het meerderheidsbelang in deze vennootschap is in december 2010 verkocht.

19. Transacties tussen verbonden partijen

De vennootschap heeft in 2011 van de personal holding van de bestuurder P.P.F. de Vries 128.660 aandelen B ingekocht tegen gelijktijdige uitgifte van aandelen A. De fictieve gemiddelde transactieprijs bedroeg € 26,55 per aandeel.

20. Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Er is een huurcontract afgesloten voor de huidige kantoorruimte in Bussum. De totale verplichtingen voor toekomstige huurtermijnen op grond van de niet-opzegbare huurovereenkomst per 30 juni 2011 bedragen: € 207.000. Er is daarnaast een autolease contract afgesloten. De totale verplichtingen voor toekomstige leasetermijnen per 30 juni 2011 bedragen € 29.100.

21. Gebeurtenissen na balansdatum

Op 12 juli heeft Value8 bekend gemaakt dat het overeenstemming heeft bereikt over de verkrijging van een meerderheidsbelang (51%) in AmsterdamGold.com BV (www.amsterdamgold.com). AmsterdamGold is marktleider in Nederland op het gebied van online verkoop van de hoogste kwaliteit edelmetaal. AmsterdamGold is uitstekend gepositioneerd om te profiteren van de stijgende handel in edelmetalen door de aanhoudende onrust op de financiële markten.

Medio augustus is het door Value8 gefinancierde crediteurenakkoord inzake Ego Lifestyle Holding NV gehomologeerd.

21. Bestuursverklaring

De leden van de Raad van Bestuur, zoals vereist in sectie 5:25d, paragraaf 2, onder c van de Wet op Financieel Toezicht, bevestigen dat voor zover hen bekend:

“Het geconsolideerde halfjaarverslag 2011, eindigend op 30 juni 2011, geeft een getrouw beeld van de activa, passiva, van de financiële positie en de winst- en verliesrekening van Value8 N.V. en haar geconsolideerde deelnemingen. Het geeft een getrouw beeld van de toestand o

balansdatum, de gang van zaken gedurende de eerste zes maanden van 2011, alsmede de te verwachten gang van zaken, investeringen en omstandigheden, waarvan de ontwikkeling van de omzet en winstgevendheid afhankelijk zijn, op voorwaarde dat het belang van Value8 N.V. en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen niet worden geschaad door openbaarmaking van het hiervoor genoemde.”

Bussum, 31 augustus 2011

P.P.F. de Vries, CEO

G.P. Hettinga, bestuurslid

BEOORDELINGSVERKLARING

Aan: De aandeelhouders van Value8 N.V.

OPDRACHT

Wij hebben de in dit halfjaarbericht opgenomen verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van Value8 N.V. te Amsterdam bestaande uit de balans per 30 juni 2011, het overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerd resultaten, mutatieoverzicht eigen vermogen en de winst-en-verliesrekening met de toelichting beoordeeld.

Het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met IAS 34 "Tussentijdse Financiële Verslaggeving". Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de tussentijdse financiële informatie op basis van onze beoordeling.

WERKZAAMHEDEN

Wij hebben onze beoordeling van de tussentijdse financiële informatie verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, "Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de openbaar accountant van de entiteit". Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het inwinnen van inlichtingen, met name bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiën en verslaggeving, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden en stelt ons niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Om die reden geven wij geen controleverklaring af.

CONCLUSIE

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de tussentijdse financiële informatie over de periode 1 januari 2011 tot en met 30 juni 2011 niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 "Tussentijdse Financiële Verslaggeving" zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Amsterdam, 7 september 2011

MAZARS PAARDEKOOPER HOFFMAN N.V.

drs. J.J.W. Galas RA

7. PERSBERICHTEN

Value8 doet bod van 5 euro op aandelen Witte Molen

27-06-2011

Value8 NV heeft bestuur en Raad van Commissarissen van Witte Molen (tot voor kort: Alanheri) op de hoogte gesteld van een voorgenomen bod op alle uitstaande aandelen Witte Molen. Value8 is voornemens een bod uit te brengen ter waarde van 5 euro per aandeel Witte Molen, te betalen in cumulatief financieringspreferente aandelen Value8. De financieringspreferente aandelen kennen een dividendpercentage van 7 procent. De intentie bestaat om voor de preferente aandelen notering aan te vragen.

Aandeelhouders houdende circa 29,5 procent aandelen Witte Molen hebben al aangegeven hun aandelen aan Value8 aan te zullen bieden. Tezamen met het bestaande belang van Value8 (27,9 procent) vertegenwoordigt dit een percentage van 57,5 procent van het aandelenkapitaal. Het bod van 5 euro per aandeel waardeert Witte Molen op 3,85 miljoen euro.

Belangrijkste motief voor het bod is de intentie van Value8 om actief bij te dragen aan de beoogde schaalvergroting voor Witte Molen, en de wens om die bijdrage vanuit een meerderheidspositie te leveren. Value8 heeft niet het voornemen om de notering van Witte Molen te beëindigen.

Hoogte van het bod

Het bod van 5 euro per aandeel vertegenwoordigt een premie van 25 procent boven de laatste beurskoers van het aandeel Witte Molen (4,00 euro) en 21 procent boven de gemiddelde beurskoers van de laatste 20 handelsdagen. Het eigen vermogen per aandeel bedroeg per ultimo 2010 4,65 euro per aandeel, het bod vertegenwoordigt een premie van 8 procent boven de intrinsieke waarde.

Gezien de grote verliezen in 2007 en 2008 (meer dan 2 miljoen euro verlies per jaar) en de break even situatie in 2009 en 2010 (170.000 euro winst, respectievelijk 136.000 euro verlies) is geen betekenisvolle winst per aandeel te berekenen. Daarmee is de te berekenen koers/winstverhouding veel hoger dan het beursgemiddelde. Witte Molen keert al sinds boekjaar 2004 geen dividend meer uit. Het dividendrendement bedraagt derhalve nihil, veel lager dan het beursgemiddelde.

Value8 verkreeg het belang in (toen nog) Alanheri medio april 2010. In april 2011 heeft Value8 een converteerbare lening van 290.000 euro verstrekt om de schadevergoeding aan een voormalig directeur te kunnen betalen. Value8 zal met directie en commissarissen in gesprek gaan over de volgende stappen in het biedproces en de mogelijke bijdrage van Value8 aan de schaalvergroting.

Het bericht bevat een openbare mededeling van Value8 NV ingevolge artikel 5 van het Besluit Openbare Biedingen Wft. Deze mededeling is niet voor vrijgave, distributie of publicatie, geheel noch gedeeltelijk, in of naar de Verenigde Staten van Amerika, Japan of Canada.

Update bod Value8 op aandelen Witte Molen

25-07-2011

Het bericht bevat een openbare mededeling van Value8 NV ingevolge artikel 7 van het Besluit Openbare Biedingen Wft. Deze mededeling is niet voor vrijgave, distributie of publicatie, geheel noch gedeeltelijk, in of naar de Verenigde Staten van Amerika, Japan of Canada.

In aansluiting op het persbericht van 27 juni jl. bericht Value8 dat zij verwacht binnen 8 weken een aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht bij AFM in te dienen.

Het biedingsbericht betreft een openbaar bod dat Value8 zal uitbrengen op de aandelen Witte Molen NV. Value8 blijft voornemens een bod uit te brengen ter waarde van 5 euro per aandeel Witte Molen, te betalen in cumulatief financieringspreferente aandelen Value8. De financieringspreferente aandelen kennen een dividendpercentage van 7 procent. De intentie bestaat om voor de preferente aandelen notering aan te vragen.

Aandeelhouders houdende circa 29,5 procent van de aandelen Witte Molen hebben al aangegeven hun aandelen aan Value8 aan te zullen bieden. Het bod van 5 euro per aandeel waardeert Witte Molen op 3,85 miljoen euro. Value8 is voornemens de beursnotering van Witte Molen te handhaven.

Onder verwijzing naar artikel 7 lid 4 van het Bob verklaart Value8 hierbij tevens dat Value8 de verwerving van aandelen Witte Molen kan financieren met de uitgifte van preferente aandelen Value8.

Mededeling Value8 inzake Certainty of Funds verklaring voorgenomen bod Witte Molen

27-07-2011

Het bericht bevat een openbare mededeling van Value8 NV ingevolge artikel 7 lid 4 en 5 van het Besluit Openbare Biedingen Wft. Deze mededeling is niet voor vrijgave, distributie of publicatie, geheel noch gedeeltelijk, in of naar de Verenigde Staten van Amerika, Japan of Canada.

In aansluiting op het persbericht van 25 juli jl. bericht Value8 het volgende.

In het kader van het voorgenomen openbaar bod op alle uitstaande aandelen Witte Molen dient Value8 NV conform Wft artikel 7 lid 4 een verklaring omtrent de 'Certainty of Funds' af te geven, waarin nadere informatie wordt verschaft met betrekking tot de financiering van het voorgenomen openbaar bod.

De wet stelt dat deze Certainty of Funds verklaring uiterlijk bij indiening van het biedingsbericht bij AFM dient te worden afgegeven. Value8 heeft op 25 juli jl. aangegeven te verwachten dat het biedingsbericht binnen acht weken zal worden ingediend bij AFM.

In het persbericht van 25 juli jl. is tevens aangegeven dat de financiering van het bod plaats zal vinden in de vorm van financieringspreferente aandelen. De Buitengewone Aandeelhoudersvergadering van Value8 van 23 maart 2011 heeft ingestemd met een wijziging van de statuten. Bij deze statutenwijziging is de mogelijkheid geschapen om naast de bestaande aandelen A en B ook financieringspreferente aandelen (Cum Prefs C) te creëren. De vergadering heeft tevens ingestemd met het verlenen van een emissiemachtiging die het mogelijk maakt deze financieringspreferente aandelen daadwerkelijk uit te geven.

Indien de laatste zin van het persbericht van 25 juli jl. tevens wordt gezien als verklaring in het kader van de Certainty of Funds, dient dit persbericht als aanvulling daarop te worden beschouwd.

Value8 boekt sterke winststijging

Bussum, 31 augustus 2011

AmsterdamGold mooie aanwinst

Value8 NV heeft in het eerste halfjaar van 2011 een winst geboekt van 903.000 euro, een stijging van 50,8 procent (2010: 599.000 euro). De winst per aandeel steeg met 16,0 procent tot 0,87 euro per aandeel (2010: 0,75 euro per aandeel). Het eigen vermogen nam met 33,7 procent toe van 11,8 tot 15,8 miljoen euro. Ten opzichte van medio 2010 (7,5 miljoen euro) is het eigen vermogen zelfs verdubbeld. Het eigen vermogen per aandeel kwam uit op 14,43 euro, tegen 12,36 euro per ultimo 2010 en 8,78 euro per medio 2010.

Buhrs leverde een bijdrage van ruim 0,4 miljoen euro aan het resultaat. Verder was het resultaat op participaties sterk positief (1,8 miljoen euro), terwijl een conservatievere waardering van met name kleinere belangen een negatief effect had van 1,2 miljoen euro.

Voor de tweede jaarhelft wordt wederom een gezonde winstgevendheid verwacht en een verdere groei van het eigen vermogen.

Gang van zaken

Operationeel kende het eerste halfjaar 2011 de volgende highlights:

- Uitbreiding van het belang in Fornix tot bijna 30 procent
- Goede gang van zaken bij grootste deelnemingen:
Buhrs/AamigoO/Fornix/Ceradis
- Investering in innovatieve concepten Droam en HSI
- Meerderheidsbelang in Ego Lifestyle; Dico van het strafbankje

Goede prestaties grootste deelnemingen

Buhrs: sterk in Azië

Bij het Zaanse technologiebedrijf Buhrs – dat geavanceerde mailingssystemen ontwerpt, produceert, verkoopt en onderhoudt – was sprake van een voortzetting van de positieve ontwikkeling. De omzet over de eerste jaarhelft bedroeg 5,2 miljoen euro en het bedrijfsresultaat kwam uit op ruim 0,4 miljoen euro. Tegenover een relatief moeilijke markt in Europa en de VS, staat een positieve ontwikkeling in Azië. Buhrs Japan bereikte een knappe prestatie door – ondanks het effect van de aardbevingen – conform budget te opereren. Bij Buhrs China wordt een aantrekkelijke vraag geconstateerd door de toenemende investeringen in de postsector in combinatie met de ontwikkeling van een nieuwe lijn, speciaal voor de

Chinese markt: de Buhrs 1000 Solo.

AamigoO Group op overnamepad

AamigoO Group is beursgenoteerd en rapporteert zelfstandig over resultaten en ontwikkelingen. Value8 is minderheidsaandeelhouder in AamigoO Group en de heren De Vries en Hettinga hebben hun commissariaat bij AamigoO Group beëindigd. AamigoO Group is voornemens Corso over te nemen voor een bedrag van 25 miljoen euro. Indien deze transactie doorgang vindt, wordt de combinatie een sterke speler op het gebied van uitzenden, contractbeheer en payrolling.

Ceradis versterkt portefeuille

Ceradis heeft in het eerste halfjaar haar portefeuille van kansrijke milieuvriendelijke gewasbeschermingsproducten verder vergroot. Hoewel veel producten nog in de registratiefase zitten, wordt hiermee wezenlijk gebouwd aan de toekomstige waarde van het bedrijf. Specifieke aandacht is besteed aan het versterken van de organisatie en de commerciële slagkracht.

Fornix: verkoop Laprolan en extra dividend

Fornix is – net als AamigoO Group – beursgenoteerd, hetgeen betekent dat informatie over de ontwikkeling van Fornix bij de betreffende onderneming kan worden verkregen. Fornix verkocht in het eerste halfjaar dochterbedrijf Laprolan en keerde overtollig vermogen uit. Op 29 april 2011 werd 0,96 euro uitgekeerd en de vervolgitkering van 0,91 euro volgde na afsluiting van het halfjaar op 26 juli 2011. Gekeken zal worden of een geschikte kandidaat kan worden gevonden voor een reverse listing. Daarbij heeft Fornix drie belangrijke troeven: de naam als gevestigd bedrijf in de life science sector, een trackrecord met gezonde winstgevendheid en een ruim dividendbeleid, alsmede het feit dat het aandeel onderdeel uitmaakt van de AScX, de Amsterdamse Small Cap Index.

Kleinere belangen: investering in innovatieve concepten

In de eerste helft van 2011 heeft Value8 twee investeringen gedaan in bedrijven met innovatieve concepten. De eerste betrof een investering in HSI, het moederbedrijf van De Centrale Apotheek. Dit bedrijf heeft een goedkopere en efficiëntere methode voor medicijndistributie ontwikkeld die primair via de huisarts of via speciale afgiftepunten plaatsvindt. Het concept van DCA biedt mogelijkheden om invulling te geven aan de op overheidsniveau nagestreefde kostenbesparing in de gezondheidszorg. Gezien de vertraagde uitrol van het DCA-concept, waarvan melding is gemaakt bij de trading update van 16 mei 2011, heeft Value8 besloten het belang in HSI zeer conservatief te waarderen. Dit heeft een negatief effect op de winst gehad in het eerste halfjaar.

Value8 heeft eveneens een investering gedaan in Droam. Droam is een innovatief bedrijf dat voordelig dataverkeer aanbiedt voor het gebruik van een mobiele

telefoon, tablet of laptop in het buitenland. Value8 heeft 25 procent van de aandelen en werkt actief mee om Droam verder op te schalen en te professionaliseren. Duizenden mensen maakten de afgelopen weken gebruik van Droam op hun vakantie of zakenreis om goedkoop en zonder zorgen in het buitenland te internetten. Droam levert veelal een besparing op van 80 tot 90 procent ten opzichte van bestaande aanbieders.

Verder werd – conform planning – een aanvullende investering gedaan in SutureAid, het bedrijf dat een innovatief hechtconcept heeft ontwikkeld en zich nu actief in de fase van commercialisering bevindt. Value8 constateert dat de investeringen van het bedrijf steeds groter zijn. In dat kader wordt overwogen de kleinere belangen te bundelen en onder een paraplu te brengen: Value8 Participaties.

Meerderheidsbelang in ELSH; Dico van het strafbankje

Streven naar behoud beursnotering ELSH

Op 19 mei 2011 heeft Value8 bekendgemaakt een meerderheidsbelang te hebben genomen in de beursgenoteerde vennootschap EGO-Lifestyle Holding NV (hierna: ELSH). Deze vennootschap ging op 24 december 2009 failliet. Value8 streeft ernaar de beursnotering van ELSH te behouden. Aan NYSE Euronext Amsterdam is vervolgens het verzoek gedaan om het uitstel van delisting, dat voor een periode van 6 maanden tot en met 18 juni 2011 was verleend, met nog eens 6 maanden te verlengen. NYSE Euronext Amsterdam heeft een tweede uitstel verleend tot 18 december 2011. In de afgelopen maanden zijn diverse stappen genomen. Allereerst heeft de vennootschap, gesteund door Value8, een crediteurenakkoord aangeboden dat voorzag in een uitkering van circa 10 procent voor concurrente vorderingen. Met de (unanieme) instemming van de crediteuren op de verificatievergadering van 5 juli jl. en door de homologatie van het akkoord medio augustus jl. is de schuldenlast van ELSH gesaneerd. De Buitengewone Aandeelhoudersvergadering van ELSH heeft op 21 juli jl. ingestemd met de voorgestelde wijziging van de statuten, alsmede met de benoeming van een nieuwe bestuurder (de heer De Vries) en van een nieuwe commissaris (de heer Hettinga). Value8 en ELSH streven ernaar ELSH te laten herleven als beursgenoteerd bedrijf. Daarbij is een reverse listing van een bestaand bedrijf een serieuze mogelijkheid.

Dico van het strafbankje

Zoals eerder gemeld bij de trading update heeft Dico in het eerste halfjaar een belangrijke mijlpaal bereikt. Sinds 4 maart 2011 is Dico weer genoteerd op de officiële markt NYSE Euronext Amsterdam en is de opgelegde noteringsmaatregel (artikel 6903/1 van het Rule Book 1) ingetrokken. Het intrekken van de noteringsmaatregel was het gevolg van de homologatie van het crediteurenakkoord in oktober 2010 en de verbetering van de balanspositie door de conversie van de lening van Value8.

Hiermee is Dico een nieuwe fase ingegaan. Met behulp van Value8 wordt onderzocht welke nieuwe bestemming gegeven kan worden aan de beursgenoteerde vennootschap. Beoogd wordt om in de tweede helft van 2011 activiteiten in te brengen.

Dienstverlening & beursnotering

Op het gebied van dienstverlening onderzoekt Value8 – in samenwerking met enkele bedrijven – actief de mogelijkheid van beursgang. Hoewel het slechte beursklimaat zorgt voor vertraging van deze processen, blijft de interesse in een beursnotering groot. In het algemeen is Value8 van oordeel dat het bedrijfsleven versterkt uit de kredietcrisis van 2008/2009 is gekomen en goed is hersteld van de diepe recessie die daarop volgde. Dat uit zich in:

- Reductie van kostenniveau
- Herstel van winstgevendheid
- Relatief sterke balansposities
- Toenemende aandacht voor acquisities

Tegen die achtergrond is op termijn een herstel van het beursklimaat niet onwaarschijnlijk en is aannemelijk dat small- en midkapbedrijven bij het realiseren van hun groeiplannen ook beursnotering zullen overwegen. Value8 biedt bedrijven drie mogelijke wegen naar de beurs:

- NYSE Euronext, de officiële markt
- Alternext
- Reverse listing

Het blijft de ambitie van Value8 om een bijdrage te leveren aan Alternext als beurs voor small- en midkap ondernemingen.

Overige ontwikkelingen & gebeurtenissen na balansdatum

Bod op Witte Molen

Op 29 juni heeft Value8 bekend gemaakt voornemens te zijn een bod uit te brengen op Witte Molen, te betalen in cumulatief financieringspreferente aandelen Value8. De financieringspreferente aandelen kennen een dividendpercentage van 7 procent. Belangrijkste motief voor het bod is de intentie van Value8 om actief bij te dragen aan de beoogde schaalvergroting voor Witte Molen en de wens om die bijdrage vanuit een meerderheidspositie te leveren.

Interesse in Standard Luik

In de periode mei/juni 2011 heeft Value8 serieus gekeken naar de mogelijkheid om te investeren in de voetbalclub Standard Luik. Hoewel de beoogde transactie geen

doorgang heeft gevonden, hecht Value8 eraan te benadrukken dat:

- De interesse louter op zakelijke motieven was gestoeld;
- De interesse mede bestond vanwege de zeer sterke balans en de gezonde winstgevendheid;
- Value8 niet bereid was een prestige-premie te betalen;
- De investering samen met derden zou worden gedaan, waardoor de exposure van het Standard-belang niet groter zou zijn geweest dan 20 procent van de marktwaarde van Value8.

In de genoemde periode tot 15 juni 2011 hebben exclusieve gesprekken plaatsgevonden over de overname van Standard Luik. Daarbij heeft Value8 een grondig due diligence onderzoek gedaan om de risico's in kaart te brengen. Met name met betrekking tot de invulling van de technische kant bestonden – met het vertrek van trainer, assistent-trainer en technisch directeur – zorgen. Uiteindelijk heeft de Belgische ondernemer Roland Duchâtelet Standard Luik overgenomen.

AmsterdamGold profiteert van onrust op financiële markten

Op 12 juli jl. heeft Value8 bekend gemaakt dat het overeenstemming heeft bereikt over de verkrijging van een meerderheidsbelang (51%) in AmsterdamGold.com (www.amsterdamgold.com). AmsterdamGold is marktleider in Nederland op het gebied van online verkoop van de hoogste kwaliteit edelmetaal. AmsterdamGold is uitstekend gepositioneerd om te profiteren van de groeiende handel in edelmetalen door de aanhoudende onrust op de financiële markten.

Verwachtingen voor geheel 2011

Door de groei van Value8 richt het bedrijf zich – zowel bij investeringen als bij dienstverlening – in toenemende mate op grotere bedrijven. Die trend zal waarschijnlijk doorzetten.

Hoewel de verlaagde groeiverwachtingen voor de Europese economie negatief zijn voor het bedrijfsleven, bieden de lagere waarderingen op en buiten de beurs ook nieuwe kansen. Per saldo wordt van de huidige marktomstandigheden geen substantieel negatief effect verwacht.

Mede door de sterke stijging van de goudprijs en de aanhoudende onrust op de financiële markten, verwacht Value8 een voortzetting van de sterke bedrijfsmatige prestaties bij AmsterdamGold.

Ten aanzien van de resultaatontwikkeling voor geheel 2011 verwacht Value8 dat de positieve trends zullen doorzetten. In dat kader wordt voor de tweede jaarhelft wederom een gezonde winstgevendheid verwacht en een verdere groei van het eigen vermogen.

[deze pagina is met opzet leeg gelaten]