

Exendis NV
T.a.v de heer ir. B.M.A. Jankovich
Postbus 56
6710 BB EDE

KroeseWevers Belastingadviseurs BV
Handelsregister 08150996

Deventer
11 april 2008

Onze referentie
496445.HB

Betreft: Project PEGASUS

Geachte heer Jankovich,

Namens de heren J. Gerrist, L. Berendse en E. Raaijen (hierna het MT) kan ik u in opgemeld project als volgt berichten.

Het MT heeft in een memorandum van 3 maart 2008 te kennen gegeven dat zij het onderzoek naar de mogelijkheden om te komen tot een overname van de operating companies van Exendis NV zou staken. Naar aanleiding van de inhoud van het genoemde memorandum zijn nadere besprekingen gevoerd met u en vertegenwoordigers van de Raad van Commissarissen van Exendis NV.

De uitkomst van de besprekingen zijn van dien aard dat het MT haar positie heeft heroverwogen en u een voorstel wil doen om te komen tot de overname van de operating companies van Exendis NV, met uitzondering van Exendis Holding BV. Ik verwijs volledigheidshalve naar de procedurebrief van 15 januari 2008.

Voorstel

Het MT is bereid € 5 miljoen te betalen voor de aandelen in de operating companies, waarbij het volgende wordt opgemerkt.

De (gezamenlijke) balans van de operating companies geeft een eigen vermogen weer van ongeveer € 660 000. Ik verwijs naar de besproken balansen per 31 december 2007.

De overdracht zal naar verwachting per 1 juli 2008 plaatsvinden. Het MT gaat er vanuit dat het eigen vermogen per 1 juli 2008 niet of nauwelijks afwijkt van het genoemde bedrag per 31 december 2007. De operating companies worden cash en debt free "opgeleverd". Met debt wordt bedoeld interest-bearing debt.

Het MT betaalt aldus een bedrag van € 4 340 000 goodwill.

Voorbehoud

Zoals ik u al telefonisch heb meegedeeld is het MT in gesprek met Participatiemaatschappij Oost NV (PPM Oost). PPM Oost is in principe bereid € 1,5 miljoen te financieren voor een belang van 35% in de (nog op te richten) besloten vennootschap (Newco) die de aandelen in de operating companies zal verwerven. Rekeninghoudend met de eigen inbreng van het MT hebben een drietal banken zich positief uitgelaten over de resterende financieringsbehoefte van Newco en de benodigde werkkapitaalfinanciering in de operating companies.

Het MT heeft echter nog geen zekerheid dat de financiering daadwerkelijk rond zal komen. Op 17 april 2008 neemt de Raad van Commissarissen van PPM Oost een beslissing over de participatie in Newco. In het geval dat de beslissing positief uitvalt, kunnen de banken de financieringsaanvraag verder uitwerken. Daar hebben zij, zoals ik bekend veronderstel, enige tijd voor nodig.

Het MT kan het bod dus slechts doen onder voorbehoud goedkeuring van de Raad van Commissarissen van PPM Oost en onder voorbehoud van het onder normale voorwaarden verkrijgen van een bancaire financiering. Het betekent dus ook dat aanstaande donderdag op de aandeelhoudersvergadering nog geen zekerheid kan worden gegeven. Uitgaande van een positieve beslissing van de Raad van Commissarissen van PPM Oost is er niets op tegen om op de aandeelhoudersvergadering melding te maken van de mogelijke overname van de operating companies door het MT. In de wijze waarop een en ander dan kenbaar zal worden gemaakt wil het MT wel worden gekend.

Onderbouwing prijs

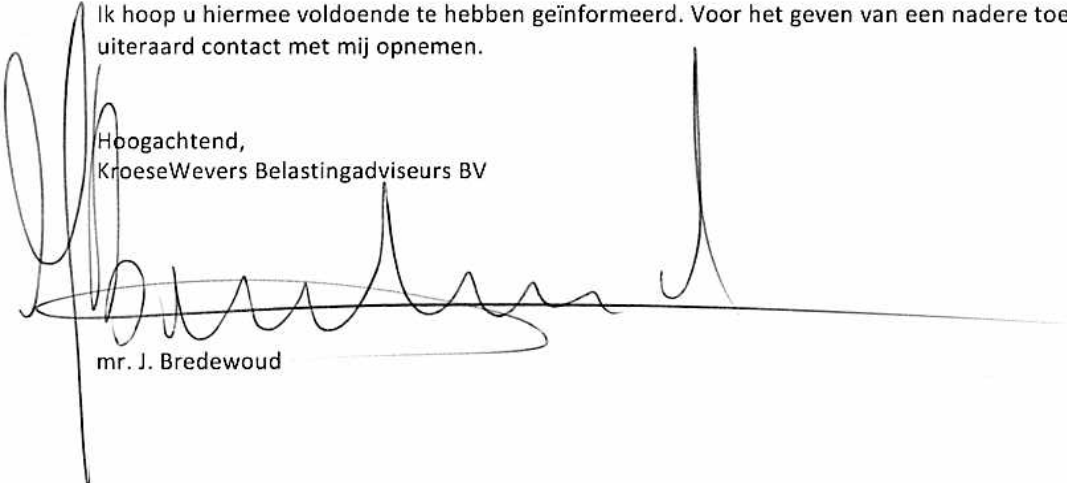
Het MT heeft in een memo van 21 februari 2008 diverse kwalitatieve argumenten gegeven voor haar visie op de waarde van de onderneming. Daar ga ik nu niet verder op in.

Ten aanzien van dat wat kwantitatieve argumenten genoemd zouden kunnen worden merk ik het volgende op.

Het eigen vermogen van € 660 000 resulteert na een dividenduitkering door de operating companies aan Exendis NV van ruim € 3,5 miljoen. Dat betekent dat de shareholders value van de operating companies in de visie van het MT thans ruim € 8,5 miljoen bedraagt. Dat is naar de mening van het MT een faire waarde, die ook als een redelijke uitkomst volgens de discounted cashflowmethode kan worden gezien. Uitgaande van een balans die cash en debt free is, betaalt het MT een prijs die gelijk is aan 6,67 maal de EBIT over het boekjaar 2007 (€ 750 000). De factor 6,67 is naar de mening van het MT een meer dan acceptabele factor.

Ik hoop u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd. Voor het geven van een nadere toelichting kunt u uiteraard contact met mij opnemen.

Hoogachtend,
KroeseWevers Belastingadviseurs BV



mr. J. Bredewoud