

Bussum, 22 juni 2020

Geachte aandeelhouder,

Graag informeren we u via deze aandeelhoudersbrief over de recente ontwikkelingen bij Value8.

### **Kersten: doorstart HMC definitief**

De belangrijkste recente ontwikkeling is zonder twijfel de doorstart van Hulpmiddelen centrum (HMC) door Kersten. Afgelopen vrijdag (19 juni) is deze transactie geclosed (zie de persberichten over de onderhandeling van 25 mei jl. en van de signing van 15 juni jl.). Kersten neemt – met ondersteuning van Value8 – de meeste activa van HMC over. Bovendien treden 150 tot 200 medewerkers bij Kersten in dienst. Sinds afgelopen vrijdagmiddag 17.00 uur wordt de dienstverlening door Kersten opgepakt. Aan de opgehoopte hulpvragen (reparatie, onderhoud, vervanging) wordt zo snel mogelijk invulling gegeven. De transactie heeft betrekking op activa met een waarde van ruim 13 miljoen euro, waarvan ongeveer 70% extern wordt gefinancierd.

De verwachting is dat de omzet van de combinatie, die onder de naam Kersten verder gaat, zal toenemen tot 43 tot 47 miljoen euro in 2020 en tot 50 tot 55 miljoen euro in 2021. Kersten voert met deze transactie het marktaandeel in Wmo (Wet maatschappelijke ondersteuning) op tot 10 tot 15 procent. De doelstelling is om het marktaandeel in de Wmo markt via aanbestedingen verder te vergroten. Voor een dergelijke doorstart is en wordt ongelooflijk veel werk verzet. Vandaar een welgemeend woord van dank aan de medewerkers van HMC en Kersten die keihard werken aan een soepele doorstart, aan het management van Kersten (Bas Alberts en Edgar Vos), de advocaten van Houthoff, aan ons eigen Value8-team, en -last but not least - aan de curatoren, hun adviseurs en andere betrokken partijen. Zonder de goede samenwerking en correcte afhandeling was deze doorstart niet mogelijk geweest.

### **Positieve ontwikkeling in eerste kwartaal**

Voorts is dit een goed moment om nadere informatie te verstrekken over de gang van zaken bij de private ondernemingen waarin wij investeren. De resultaten van Kersten lagen in de eerste drie maanden van 2020 duidelijk boven budget. In de daarop volgende twee maanden moest Kersten – mede doordat veel zorginstellingen gesloten waren – flink omzet inleveren. Nu de zorginstellingen weer open zijn, verwachten we een normalisatie van de resultaten. Wij houden ons vast aan de positieve lange termijn trend.

Skysource (cloudserviceprovider) zette in het eerste kwartaal van 2020 de positieve ontwikkeling van 2019 voort. Dat betekent: een stijging van omzet en resultaat. Die groei lijkt zich in het tweede kwartaal van 2020 voort te zetten. Ondanks COVID-19 wist Skysource – onder leiding van Bert Verhoeff – nieuwe klanten binnen te halen. Wij verwachten dat de overgang van IT naar de cloud de komende jaren zal doorzetten.

Bij de kleinere ondernemingen was er sprake van een positieve wending bij AmsterdamGold. Het is verheugend te zien dat de ingreep in de governance in het derde kwartaal 2019 en het formeren van een nieuw team ook daadwerkelijk tot betere resultaten heeft geleid. Dat biedt AmsterdamGold de mogelijkheid haar positie als marktleider te versterken. De gestegen goud- en zilverprijs vormen een welkome steun in de rug. In een wereld waarin centrale banken monetair verruimen en massaal staatsobligaties opkopen om de rente laag te houden, is een toenemende vraag naar edelmetaal waarschijnlijk. Die toenemende vraag kan leiden tot hogere prijzen en meer handel en opslag bij AmsterdamGold.

### **Koersherstel smallcaps in tweede kwartaal 2020**

Bij de beursgenoteerde belangen was, zoals in ons persbericht van 1 april jl. al werd gemeld, in het eerste kwartaal sprake van forse koersdalingen. Op dat moment becijferden we het effect van die koersdalingen op 6 tot 7 procent van ons eigen vermogen. Door het koersherstel sinds begin april is meer dan de helft van dat koersverlies ingelopen. Van de grote belangen die we in Nederlandse smallcaps namen, noteert Neways (belangname medio januari 2020) nog circa 10 procent onder de aankoopkoers en staat het aandeel Ctac circa 20 procent in de plus. We investeren en beleggen op de lange termijn en schrikken niet van de tussentijdse schommelingen.

### **Beurs lijkt impact op bedrijfswinsten te onderschatten**

Op korte termijn zijn we echter niet enthousiast over de perspectieven van de aandelenmarkten. De beurzen lijken het effect van COVID-19 op economie en bedrijfswinsten te onderschatten. Wij verwachten dat veel beursfondsen zeer zwakke bedrijfsresultaten over het tweede kwartaal zullen publiceren en zien – door de negatieve economische groei – een gematigd herstel van bedrijfswinsten in het derde en vierde kwartaal. Het is tegen dat perspectief verwonderlijk dat veel beurskoersen hoger staan dan voor de uitbraak van COVID-19, terwijl de winsttaxaties zijn verlaagd. Het gebrek aan aantrekkelijke beleggingsalternatieven kan voor aanhoudende vraag naar aandelen zorgen, maar de koersen die daarvan het gevolg zijn, rusten op steeds minder fundament.

### **Goud- en zilvermijnaandelen als hedge tegen geldontwaarding**

De massale geldschepping door centrale banken leidt tot handhaving van het extreem lage rentepeil. Daarnaast lijken overheden maximaal hun portemonnee te trekken om de effecten van de COVID-19 maatregelen voor burgers en bedrijven te compenseren. De overheidstekorten stijgen daardoor met tientallen procenten. Als hedge (of verzekering) tegen de geldontwaarding die daar het gevolg van is, hebben we een positie opgebouwd in beursgenoteerde goudmijnaandelen. Die positie bedraagt inmiddels ruim 5 procent van het eigen vermogen van Value8.

## Tenslotte

Op basis van het bovenstaande zijn we onverminderd positief over de ontwikkeling van Value8 op lange termijn. Op korte termijn zijn we voorzichtig vanwege de relatief hoge fundamentele waardering van aandelen.

We zijn daarom op dit moment terughoudend om een verwachting uit te spreken over de ontwikkeling van de intrinsieke waarde in het lopende kalenderjaar.

Met vriendelijke groet,

Peter Paul de Vries

Gerben Hettinga