



# Aandeelhoudersbrief 15 jaar Value8 N.V.





Bussum, 19 oktober 2023

## *Beste aandeelhouders van Value8!*

Van harte gefeliciteerd!

Onze investeringsmaatschappij Value8 bestaat 15 jaar.

Value8 is gestart ten tijde van het dieptepunt van de bankencrisis, in de angstige herfst van 2008. Gerben Hettinga en ik werden benoemd tot bestuurder en Peter van der Lugt tot commissaris. Een beursfonds zonder activiteiten, met een eigen vermogen van 5 ton (cash op de bank), twee bestuurders en één commissaris.

### **Van 5 ton naar 100 miljoen euro plus**

In vijftien jaar is de intrinsieke waarde per aandeel gegroeid van 0,41 euro naar 9,03 euro. En vijftien jaar later staat er een investeringsmaatschappij met een portefeuille van meer dan 100 miljoen euro.

- Een portefeuille van gezonde, groeiende bedrijven in groeiende bedrijfstakken als gezondheidszorg en IT
- Een groep bedrijven met meer dan 900 enthousiaste medewerkers
- Aangevuld met belangen in aantrekkelijke small- en midkapbedrijven.

We zijn trots op onze bedrijven.

Bijvoorbeeld Kersten (nu onderdeel van het beursgenoteerde Morefield), een belangrijke leverancier van hulpmiddelen voor mensen met een fysieke beperking. Kersten helpt hen elke dag om – met hulpmiddel – de kwaliteit van leven te verbeteren. Toen we het bedrijf begin 2015 overnamen bedroeg de omzet iets meer dan 30 miljoen en was het resultaat onvoldoende. In de eerste jaarhelft bedroeg de omzet 44 miljoen euro (ruwweg 88 miljoen op jaarbasis) waarover een bedrijfsresultaat van bijna 6 miljoen euro werd behaald. En het groeipad is nog niet ten einde.





Ook met Almunda Professionals zijn we actief in de gezondheidszorg. Het platform PIDZ koppelt zorgprofessionals aan zorginstellingen en draagt met vele ‘handen aan het bed’ tastbaar bij aan betere zorg. Met de professionals van Novisource (professionals in de financiële sector) en ICE Interim (professionals voor de energietransitie) heeft Almunda een breed activiteitenpalet.

In aanvulling daarop hebben onze beursgenoteerde belangen in recycling-kampioen Renewi en ICT-bedrijf Ctac de afgelopen jaren een gezonde, winstgevende groei laten zien.

We vergeten de kleinere belangen niet. Graag noem ik nog IEX, de onmisbare online bron voor Nederlandse en Belgische beleggers, het groeiende bouwmaterialenbedrijf Concordia uit Meppel, het edelmetaalbedrijf AmsterdamGold en onze nieuwste aanwinst Dealsuite.

In vijftien jaar is een mooie portefeuille opgebouwd, maar dat betekent niet dat we naast onze schoenen zijn gaan lopen. Vanuit ons kantoor aan de Brediusweg in Bussum kijken we elke dag uit op onze buurman, de succesvolle durfinvesteerder Waterland. Waterland is 140 keer zo groot. Zo krijgen we onze dagelijkse les in nederigheid.

### **Professionals die elkaar blindelings weten te vinden**

Waar we het meest trots op zijn? In eerste instantie gaat het dan toch over onze interne organisatie. Een klein team van 8 uitstekende professionals die elkaar blind weten te vinden, vertrouwen op elkaars expertise en in buitengewone harmonie met elkaar samenwerken. We zijn er erg blij mee.

We zijn ook trots op de stabiliteit en continuïteit. Twee bestuurders die al 15 jaar samenwerken en dat nog vele jaren willen blijven doen. Vind dat maar eens bij een beursfonds. Op governance gebied onderscheiden we ons ook door de eenvoudige structuur (one share one vote), de afwezigheid van beschermingsconstructies en het vrijwillig afzien van eventuele exit-regelingen. Geen enkel beursfonds doet ons dat na.

We koesteren – ook op het organisatorische vlak – de fijne samenwerking met onze management teams bij de verschillende bedrijven. Value8 wil samen met de managers van onze ondernemingen waarde creëren. Bedrijven verbeteren en uitbouwen op lange termijn. We hebben het vertrouwen dat de waardeontwikkeling die groei zal volgen.





## **Intrinsiek van 0,41 naar 9,03 euro per aandeel**

Op financieel vlak hebben we in 15 jaar aangetoond waarde voor onze aandeelhouders te creëren.

- De intrinsieke waarde is in 15 jaar gestegen van 0,41 euro naar 9,03 euro. Een ruime vertwintigvoudiging.
- Sinds 2011 betalen we elk jaar dividend. Het dividend wordt gelijk gehouden of verhoogd, maar niet verlaagd. Sinds 2011 is er in totaal 2,90 euro dividend uitgekeerd op de gewone aandelen.
- Onze solvabiliteit (het eigen vermogen in percentage van het balanstotaal) bedraagt steevast 80 of 90 procent. Daarmee zijn we sterk gepositioneerd als het gaat stormen in beurs of economie.
- We hebben mooie exits gedaan, zoals Eetgemak (2019) en HeadFirst Source (2018). Je kunt waarde creëren, maar het maakt meer indruk als je die waardegroei soms ook daadwerkelijk realiseert.

Dat betekent niet dat alles in die 15 jaar goed is gegaan. Zeker niet. We hebben investeringen gedaan die we, met de kennis van nu, niet gedaan zouden hebben. Een enkele keer hebben we ons vergist in de kwaliteiten en/of loyaliteit van een manager. Duur lesgeld, maar kennelijk wel lessen die gevolgd moesten worden. Gemiddeld gesproken hebben we evenwel meer goede dan slechte beslissingen genomen en daar gaat het om: het gemiddelde rendement van inspanningen en investeringen. In voetbaltermen: ook Lionel Messi schiet niet altijd raak.

## **Bonuspunten op ESG gebied**

Op de ESG ladder scoorden we al lang voordat ESG populair werd.

We investeerden bijvoorbeeld 8 miljoen euro in de ontwikkeling en uitrol van milieuvriendelijke gewasbescherming. We namen in 2019, met pijn in het hart, maar wel met rendement afscheid van Ceradis. Op diverse plaatsen bij onze bedrijven benoemen we vrouwelijke bestuurders en commissarissen. Niet omdat ze vrouw zijn, maar vanwege de kwaliteiten en ervaring die ze meebrengen. Ons grootste bedrijf, Kersten (onderdeel van Morefield), zet volop (en tot grote tevredenheid) medewerkers in met een afstand tot de arbeidsmarkt. En bij onze investeringskeuzes – zoals recycling-kampioen Renewi – wegen we de bijdrage aan een duurzamere economie bewust mee.

## **Is er nog wat te wensen over?**

Ook op de beurs is er nog wat te wensen. Het zou mooi zijn als de beurskoers gelijkere tred zou houden met de ontwikkeling van de intrinsieke waarde. In de beginjaren van Value8 noteerde het aandeel tegen een lichte premie (= boven intrinsiek) die de laatste jaren is omgeslagen naar een forse discount (ongeveer 33 procent). Gelukkig hebben we



onze aandeelhouders in de loop van die 15 jaar goed kunnen belonen. Met een stijgend dividend, met een terugbetaling op het kapitaal, inkoop van eigen aandelen en een superdividend van 1,05 in 2018.

We geloven er in dat dit – als we waarde blijven creëren – uiteindelijk in de koers van het aandeel tot uitdrukking zal komen.

### **Rooskleurige toekomst**

Reden om achterover te leunen? Zeker niet. We barsten van de ambitie om – samen met de managers en medewerkers – onze bedrijven verder uit te bouwen. En natuurlijk willen we mooie nieuwe bedrijven aan de portefeuille toevoegen. We zien volop mogelijkheden voor verdere groei op het snijvlak van private en beurgenoteerde beleggingen.

Dank aan eenieder die aan ons groeiverhaal heeft bijgedragen en dat ook in de komende jaren wil blijven doen.

Een speciaal woord van dank aan mijn kundige, enthousiaste en loyale collega's: Gerben, Remko, Marga, Ed, Johan, Kitty en Edwin.

Met hartelijke groet,

A handwritten signature in black ink that reads "Peter Paul de Vries".

Peter Paul de Vries

