



Bussum, donderdag 2 oktober 2025

Geachte aandeelhouder,

Aan het begin van het vierde kwartaal 2025 schijf ik u deze aandeelhoudersbrief.

Value8 is op 24 september 2008 gestart. Vorige week woensdag vierden we onze 17^e verjaardag. Een 17-jarige zit vol jeugdige energie, is ambitieus en bijna volwassen. En dat geldt ook voor ons. In de berichtgeving over 2024 en het eerste halfjaar 2025 heeft u kunnen lezen hoe het 17-jarige Value8 gaat. Het korte antwoord? Het gaat ons goed.

Wij – en veel van onze aandeelhouders – zijn trots op de bereikte mijlpalen. In 2021 overschreed onze investeringsportefeuille de 100 miljoen euro grens, en eind 2024 is ook het eigen vermogen tot boven die mijlpaal gestegen. En dan te bedenken dat wij – twee afzwaaiende aandeelhoudersactivisten - op 24 september 2008 begonnen met een lege beursvennootschap en 5 ton op de bank.

Hoe leuk mijlpalen ook zijn, er is geen reden voor zelfgenoegzaamheid. Bovendien houden de grote spelers in de investeringswereld, die al gauw 100 keer zo groot zijn, ons bescheiden.

Veel meer dan op de getallen zijn we trots op de ondernemingen in portefeuille, waaraan we – samen met de managementteams – dagelijks bouwen. Met het oog op lange termijn groei. Die trots speelt ook op als we onze bedrijven, of bedrijven waarin we investeren in het dagelijks leven tegenkomen. Dat zijn de wagens van Kersten op weg naar mensen met een handicap die wij met een breed scala aan hulpmiddelen kunnen helpen met hun mobiliteit. Maar ook de inbraakwerende rolluiken en branddeuren van GNS Brinkman (via MKBN) in de Johan Cruijff Arena en het mooie logo van Ctac (waarvan we grootaandeelhouder zijn) langs de A2 bij Den Bosch, voeden die trots.

Tot voor kort had Value8 een belang van ruim 2% in recycling gigant Renewi. Een bedrijf dat overal in Nederland en België in het straatbeeld zichtbaar is. We waanden ons eigenaar van 1 op de 50 Renewi vrachtwagens. De Australische investeerder Macquarie gooide evenwel roet in het eten door in juni dit jaar Renewi (en onze aandelen) over te nemen. Gelukkig tegen een fatsoenlijke prijs.





Vandaag presenteren we met trots een nieuwe loot aan onze stam. En eentje die u in het straatbeeld – vooral op de snelweg – tegen zult komen.

Knaus Tabbert

Een bedrijf met – naar verwachting – 1 miljard euro omzet in 2025.

Knaus Tabbert is een vooraanstaande Duitse producent van vrijetijdsvoertuigen. Van caravans, campers en motor homes. Onder Knaus Tabbert, vallen de merken Knaus, Tabbert, Weinsberg, T@B en Morelo.

Voertuigen om mee te reizen, om vakantie te vieren, om door landen en natuurgebieden te trekken. De vraag naar campers en motorhomes kreeg een enorme impuls door Covid; maar ook op lange termijn is sprake van een stijgende vraag. Toenemende vergrijzing en meer besteding aan vrije tijd ondersteunen die tendens. Zelfs bij jongeren worden campers en caravans populairder. De prijsrange is breed. De goedkoopste nieuwe Knaus caravan begint iets boven de 20.000 euro, terwijl de duurste motorhomes van Morelo (de Grand Empire 120 GSO) minimaal 850.000 euro kosten.. Voor wie dan nog extra features wil, is er de Grand Empire 110 GSO+ voor bijna een miljoen euro.

Wij – het team van Value8– volgen de sector al meer dan 10 jaar. We hadden ooit een klein belang in het Franse Trigano, en ook het Amerikaanse Thor (in Europa eigenaar van Hymer) staat op onze radar.

Knaus Tabbert volgen we sinds de beursgang in september 2020, waarbij we regelmatig met het management – meestal CFO + investor relationsmanager – dieper op de cijfers en de business zijn ingegaan.

Vorig jaar beleefde Knaus Tabbert een ‘trimestis horribilis’, een verschrikkelijk kwartaal. Niet alleen was er sprake van fraude van twee managers, maar bovendien bleek het bedrijf veel meer te hebben geproduceerd dan er vraag was en de markt aan kon. Dat vergde keiharde ingrepen.

Het Nederlandse tintje aan Knaus Tabbert, los van de stevige afzet in ons kampeerland, zijn de twee grootaandeelhouders. Volgens de website van Knaus houden De Pundert en Meertens 41 respectievelijk 25 procent van de aandelen. Om de crisis te bezweren, heeft De Pundert in november 2024 het roer zelf weer in handen genomen. Het recept – kostenreductie, kleinere overhead en efficiëntere productie (met minder modellen) – is zonder meer goed. Belangrijker is dat De Pundert en zijn team dat rigoureus doorvoeren. Gelukkig is het commerciële fundament goed. De kwaliteitsperceptie én de vraag naar Knaus-producten zijn onverminderd sterk gebleven.



Het reorganisatieproces doet natuurlijk pijn. Van een aantal medewerkers en managers is afscheid genomen, en onder aan de streep worden rode cijfers geschreven. Maar nood breekt wet. Of, zoals de Fransen zeggen: *reculer pour mieux sauter*. Vanwege het hoge risicoprofiel bleven wij als investeerder aan de zijlijn.

De halfjaarcijfers waren op het eerste gezicht matig. De omzet daalde fors en ook in het eerste halfjaar werd verlies geleden. Maar andere fundamentele factoren wijzen op een succesvol verloop van de turn-around. De voorraden werden fors verlaagd en er werd een aanzienlijke positieve cashflow gerealiseerd waarmee de schulddpositie kon worden verkleind.

De cijfers over heel 2025 – een jaar waarin vol is ingezet op de turn-around zullen niet geweldig zijn. Maar wij kijken op de langere termijn: 2026, 2027 en daarna. Vanaf het huidige omzetniveau van 1 miljard euro moet het mogelijk zijn om licht te groeien en aanzienlijk betere marges te realiseren.

Met dat lange termijn perspectief in het achterhoofd denken we dat een belang in Knaus een goede investering kan worden. Als Knaus in staat is om oude margepercentages te evenaren – en waarom niet – dan is er financiële ruimte om te investeren, de schulden af te bouwen én dividend te betalen.

Tegen die achtergrond hebben we een belang van ruim 5 procent opgebouwd in Knaus Tabbert AG. Met een aankoopkoers van ongeveer 16,50 euro per aandeel. De investering in Knaus Tabbert AG is een mooie nieuwe loot aan de Value8 stam. In de leisure-sector, waarin we – sinds de desinvestering van het SnowWorld-belang – al enige jaren niet actief meer zijn.

Met ruim 5 procent is Value8 de derde aandeelhouder, nota bene na twee andere Hollanders. Value8 is de trotse eigenaar van een-twintigste van een vooraanstaande speler in de markt voor vrijetijdsvoertuigen.

Wij hebben het volste vertrouwen in de strategie en het management team van Knaus. We rijden graag met hen mee en houden u graag van onze reis op de hoogte.

Met vriendelijke groet,

Value8 NV

Peter Paul de Vries

