

BIEDINGSBERICHT

Laatste dag van aanmelding gedateerd 4 mei 2012
18.00 uur Amsterdamse tijd, behoudens verlenging

OPENBAAR BOD IN CUMULATIEF PREFERENTE AANDELEN

Value8 N.V.

(een naamloze vennootschap opgericht naar Nederlands recht)

OP ALLE UITSTAANDE GEWONE AANDELEN IN HET KAPITAAL VAN

Fornix BioSciences 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 uitstaande gewone Aandelen, elk met een nominale waarde van EUR 0,15 in het kapitaal van Fornix BioSciences N.V. ("Fornix") 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 0,024 Cumulatief Preferente Aandelen C van de Bieder inhoudend dat voor elke 1000 aandelen Fornix er 24 Cumulatief Preferente Aandelen worden uitgegeven en uitgaand van de initiële uitgifteprijs van de Cumulatief Preferente Aandelen van 25 euro per aandeel. 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 22 maart 2012 om 9.00 uur Amsterdamse tijd en eindigt, behoudens verlenging zoals bedoeld in artikel 15 lid 1 van het Bob, op 4 mei 2012 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 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 Fornix 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 Fornix als de Bieder is een naar Nederlands recht opgerichte vennootschap. De functionarissen en bestuurders van Fornix en de Bieder zijn ingezetenen van landen anders dan de Verenigde Staten, en de bedrijfsmiddelen van Fornix 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 Fornix 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 het feit dat de bieding plaatsvindt in Cumulatief Preferente Aandelen van de Bieder. 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 Fornix') en 4 ('Financiële informatie') en in de persberichten in hoofdstuk 7 ('Persberichten'), voorzover uitgegeven door Fornix, van dit Biedingsbericht en de corresponderende delen in de samenvatting is publieke informatie, afkomstig van Fornix. 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, 6.2, 6.4 en 6.6 opgenomen verklaringen zijn verstrekt door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. ('Mazars'), Riviumpromenade 200, 2909 LM, Capelle aan den IJssel.. 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. ('BDO'), Meander 725, 6825 ME Arnhem. De verklaring in de paragraaf 4.2 is afkomstig uit de jaarrekening 2011 van Fornix en is verstrekt door KPMG Accountants NV ('KPMG'), Laan van Langerhuize 1, 1186 DS Amstelveen.

De Bieder is verantwoordelijk voor de juistheid en volledigheid van de in dit Biedingsbericht verstrekte informatie, waarbij geldt dat de verklaringen die zijn opgenomen in de paragrafen 3.6, 6.2, 6.4 en 6.6 afkomstig zijn van Mazars, de verklaring in paragraaf 4.2 van KPMG afkomstig is en de verklaring bij de jaarrekening van de Bieder over 2008, die door verwijzing in dit Biedingsbericht is opgenomen, door BDO is opgesteld. De verklaring van KPMG is afkomstig van de website van Fornix. De overige verklaringen, van Mazars en BDO, zijn afkomstig uit de eigen administratie van de Bieder, nu dit verklaringen bij haar eigen jaarrekeningen betreft. De Bieder heeft geen wijzigingen in de verklaringen aangebracht, anders dan in de opmaak daarvan, zodat de in deze weergegeven informatie correct weergegeven is. Ten aanzien van deze van derden afkomstige informatie bevestigt de Bieder dat deze informatie correct is weergegeven en dat, voorzover de Bieder heeft kunnen opmaken uit de door de betrokken derden gepubliceerde informatie, geen feiten zijn weggelaten, waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

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 Fornix geldt dat deze informatie tot het publieke domein behoort en afkomstig is van Fornix. De Bieder heeft in deze informatie geen inhoudelijke wijzigingen doorgevoerd.

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 Fornix 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 Fornix en/of de Bieder actief zijn, alsmede als gevolg van algemene ontwikkelingen en ondernemingsrisico's die onlosmakelijk zijn verbonden met activiteiten van Fornix 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 in het Biedingsbericht opgenomen uitspraken over de toekomst zijn correct en compleet weergegeven en geven de de verwachtingen van de Bieder weer per datum van dit Biedingsbericht.

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 en KPMG) 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 Fornix 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.

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 Fornix en de jaarrekeningen van Fornix over het boekjaar 2009 en het boekjaar 2010 zijn digitaal verkrijgbaar via de website van Fornix: www.fornix.nl. 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 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.

Fornix

Fornix is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, ontstaan in 1999 uit een reversed takeover van Dr. Fisher Farma B.V. door Artu Biologicals N.V., statutair gevestigd te Lelystad en geregistreerd in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 39039138. De aandelen in het kapitaal van Fornix zijn genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam N.V..

De raad van bestuur van Fornix bestaat uit één persoon, de heer C.L. Bergman. De raad van commissarissen van Fornix bestaat uit de volgende drie personen; drs. M.E.T. Pigeaud-Wijdeveld RC, drs. F.J.J. Lucassen en mr. F.C. Lagerveld.

Het maatschappelijk kapitaal van Fornix bedraagt EUR 3.900.000,- verdeeld in 26.000.000 gewone aandelen met een nominale waarde van EUR 0,15 elk. Fornix heeft per datum van het Biedingsbericht een geplaatst kapitaal van EUR 1.207.153,20, bestaande uit 8.047.688 gewone aandelen. Per datum van het Biedingsbericht heeft Fornix vier aandeelhouders met een belang groter dan 5%. Dit betreffen (conform de AFM-meldingen):

Value8 NV 29,99%

Fid Low Priced Stock Fund 5,08%

FMR LLC 5,03%

M.H.B. Kok 6,21%

Omdat de hiervoor vermelde percentages de percentages betreffen, welke blijken uit het AFM-register, en niet elke wijziging in een belang bij de AFM gemeld hoeft te worden, kunnen de in werkelijkheid gehouden belangen afwijken van de gemelde percentages. Dit is tevens de verklaring voor het feit dat mogelijk in het hiernavolgende afwijkende percentages genoemd worden. De verklaring voor dit verschijnsel is dan ook dat de werkelijke belangen in de praktijk kunnen afwijken van de laatst gemelde belangen. Hoewel het gemelde belang van de Bieder in Fornix conform het register 29,99 procent bedraagt, bedraagt het werkelijke belang thans 29,01 procent van het totaal geplaatste aandelen.

Tot medio 2010 was Fornix actief op de markt voor de ontwikkeling, productie en distributie van allergieproducten (met als meest voorname merk Oralgen Graspollen) en op de markt voor de verkoop en distributie van medische hulpmiddelen. Hierbij werd geopereerd vanuit de volgende drie divisies: de Allergiedivisie, Artu Biologicals Deutschland en de divisie Medische hulpmiddelen. Na ongunstige rechtspraak waarin de registratie-aanvraag van Oralgen Graspollen werd afgewezen, werd de desinvestering van de allergiedivisie echter noodzakelijk. Omdat de omvang van de resterende activiteit niet in verhouding stond tot de kosten die op het niveau van de Holding Fornix gemaakt werden, werd besloten ook de resterende divisies te verkopen. De drie divisies zijn in de loop van 2010 en 2011 gedesinvesteerd. Op dit moment heeft Fornix geen operationele activiteiten en is er per 1 mei 2011 geen personeel meer in dienst.

Op dit moment bevindt Fornix zich in een proces van heroriëntatie. Als onderdeel van de strategieherziening van Fornix worden de strategische opties van een fusie of (omgekeerde) overname van Fornix onderzocht. Ondanks dat kandidaten in de gezondheidszorg de voorkeur hebben, worden ook ondernemingen in andere sectoren in overweging genomen. De optie van een fusie of (omgekeerde) overname wordt door de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen nog steeds beschouwd als de voorkeursoptie in het belang van alle stakeholders van Fornix, gegeven haar solide track record als beursgenoteerde onderneming en haar sterke kaspositie.

Het Ruilbod

De Bieder houdt thans 29,01% van de geplaatste Aandelen. 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 0,024 Cumulatief Preferente Aandelen dit houdt in dat

voor elke 1000 aandelen Fornix er 24 Cumulatief Preferente Aandelen worden uitgegeven. De Cumulatief Preferente Aandelen zijn genoteerd op de officiële markt op NYSE Euronext Amsterdam. De Biedprijs is cum dividend, inhoudende dat de Biedprijs gecorrigeerd wordt voor eventuele dividendbetalingen bij Fornix voor de Dag van Betaling.

Indien de Biedprijs wordt berekend aan de hand van de meest recente beurskoers van de Cumulatief Preferente Aandelen per 19 maart 2012 van EUR 23,30 per aandeel, bedraagt de Biedprijs per Aandeel EUR 0,559. Deze Biedprijs impliceert:

- een discount van 9,8 % ten opzichte van de laatste beurskoers van het Aandeel voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 0,620);
- een discount van 4,7% ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 100 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod.(EUR 0,587)
- een discount van 6,8% ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 40 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 0,599).
- een discount van 6,6% 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 0,597);
- een discount van 3,6% ten opzichte de door Fornix geïndiceerde kaspositie van EUR 0,58 per Aandeel per 31-12-2011.

Indien de Biedprijs wordt berekend aan de hand van de uitgifteprijs van de Cumulatief Preferente Aandelen van EUR 25,- per aandeel, komt de Biedprijs overeen met EUR 0,60 per Aandeel. Deze prijs impliceert:

- een discount van 3,2 % ten opzichte van de laatste beurskoers van het Aandeel voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 0,620);
- een premie van 2,3 % ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 100 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 0,587);
- Vrijwel gelijk ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 40 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 0,599);
- Vrijwel gelijk 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 0,597);
- een premie van 3,3 % ten opzichte van de door Fornix geïndiceerde kaspositie van EUR 0,58 per Aandeel per 31-12-2011.

De gemiddelde beurskoers is gecorrigeerd voor de eenmalig uitgekeerde dividenden ad EUR 0,91 en 0,96 op respectievelijk 15 juli 2011 en 21 april 2011. Dit houdt in dat van de betreffende slotkoersen van de handelsdag voor de betreffende dividenddata, de respectievelijke dividenduitkeringen van de slotkoers zijn afgetrokken. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn voor de berekening van de gemiddelde slotkoersen van de koersen van de handelsdag voor 21 april 2011 EUR 0,96 afgetrokken en van koersen van de handelsdag voor 15 juli 2011 het dividend van EUR 0,91.

Aanmeldingstermijn

De Aanmeldingstermijn begint op 22 maart 2012 om 9.00 uur en eindigt, behoudens verlenging zoals bedoeld in artikel 15 lid 1 van het Bob op 4 mei 2012 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 90% van het uitstaande aandelenkapitaal van Fornix 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 Fornix of haar dochtermaatschappijen nieuw uit te geven aandelen in het aandelenkapitaal van Fornix 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 van Fornix 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 Fornix actief is;
 - (c) derden die een beroep doen op bestaande rechten ten opzichte van Fornix.
- (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 Fornix 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 éénmaal te verlengen, in welk geval alle verwijzingen in dit Biedingsbericht naar de "Sluitingsdatum" of "18.00 uur, op 4 mei 2012" 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. 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 1.645.956,20 bestaande uit 799.031 aandelen B (beursgenoteerd) en 297.468 aandelen A (op naam) en 79.183 Cumulatief Preferente Aandelen C (beursgenoteerd). Per datum van het Biedingsbericht heeft de Bieder vier 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% ;
- Delta Lloyd N.V. met een belang van 11,52%;
- World Wide Investments B.V. (W.A.F.G. Vermeend) met een belang van 8,91%;
- J.P. Visser met een belang van 5,02%.

De Bieder is niet bekend met enig belang van Fornix in het kapitaal van de Bieder. Van een dergelijk belang is ook geen melding gedaan bij de AFM, zodat een eventueel belang van Fornix niet groter is dan 5% van het geplaatste kapitaal van de Bieder.

Voor wat betreft Delta Lloyd N.V., World Wide Investments B.V. en J.P. Visser 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., World Wide Investments B.V. of J.P. Visser, kan zij geen mededeling doen over het precieze belang dat op het moment van publicatie van dit Biedingsbericht door hun gehouden wordt. 3L Capital Holding BV houdt 499.300 aandelen. Per datum van het biedingsbericht komt dit overeen met 42,5%.

Juridische structuur

De Bieder is momenteel niet voornemens om voorstellen aan de Aandeelhouders voor te leggen teneinde de

statuten van Fornix te wijzigen. De Bieder behoudt zich evenwel het recht voor dat de Bieder activa inbrengt in Fornix 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 de Bieder zich 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 Fornix op NYSE Euronext Amsterdam te handhaven.

Met het Bod wenst de Bieder als meerderheidsaandeelhouder actief bij te dragen aan de reeds beoogde reverse listing bij Fornix. Een concrete wijziging van de strategie wordt op dit moment niet beoogd.

Voorgenomen tijdsplanning

Verwachte datum en tijd	Gebeurtenis
21 maart 2012	Publicatie van de aankondiging dat het Biedingsbericht beschikbaar is.
22 maart 2012, 09.00 uur	Aanvang van de Aanmeldingstermijn van het Bod op grond van artikel 14 van het Bob
4 mei 2012, 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		10
DEFINITIES		12
1.	UITNODIGING AAN DE AANDEELHOUDERS	14
1.1	Biedprijs	14
1.2	Aanmelden door Aandeelhouders	14
1.3	Aanmeldingstermijn	15
1.4	Gestanddoening	15
1.5	Verlenging	15
1.6	Na-aanmelding	15
1.7	Betaling	15
1.8	Commissie	16
1.9	Beperkingen	16
2	HET RUILBOD	17
2.1	Voorwaarden van het Bod	17
2.2	Toelichting op het Bod	18
2.3	Gevolgen van het Bod	23
2.4	Verklaringen vereist ingevolge de Wft	25
2.5	Voorgenomen tijdsplanning	26
3.	INFORMATIE OVER FORNIX	27
3.1	Algemeen	27
3.2	Profiel, doelstellingen, strategie en vooruitzichten Fornix	27
3.3	Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen	28
3.4	Eigen vermogen	28
3.5	Vergelijkend financieel overzicht	30
3.6	Verklaring vergelijkend financieel overzicht	33
4	FINANCIELE INFORMATIE	34
4.1	Jaarrekening 2011 Fornix	35
4.2	Accountantsverklaring	66
4.3	Halfjaarresultaten	68
5.	INFORMATIE OVER DE BIEDER	79
5.1	Algemeen	79
5.2	Activiteiten	79
5.3	Risicofactoren	84
5.4	Kapitaal	86
5.5	Juridische structuur	89
5.6	Organisatiestructuur	92
5.7	Negatieve verklaring	97
5.8	Fiscale aspecten	97

5.9	Toelichting financiële gegevens	98
5.10	Documenten opgenomen door middel van verwijzing	105
6.	FINANCIELE INFORMATIE	106
6.1	Vergelijkend financieel overzicht	107
6.2	Verklaring vergelijkend financieel overzicht	110
6.3	Jaarrekening 2010 Value8	111
6.4	Accountantsverklaring	147
6.5	Halfjaarresultaten	149
6.6	Verklaring halfjaarcijfers 2011	163
7.	PERSBERICHTEN	164

DEFINITIES

"Aandeelhouder(s)"	Houder(s) van een of meer Aandelen;
"Aande(e)l(en)"	Een of meer uitstaande gewone aande(e)l(en) in het kapitaal van Fornix, met een nominale waarde van EUR 0,15 elk. Verscheidene malen zal, bijvoorbeeld om aan te sluiten bij bepaalde wettelijke bepalingen, in dit Biedingsbericht ook gesproken worden van geplaatste Aandelen. Het geplaatste aandelenkapitaal omvat ook de Aandelen die Fornix, zelf in haar kapitaal houdt (geplaatste Aandelen), terwijl het Bod betrekking heeft op Aandelen gehouden door Aandeelhouders (uitstaande Aandelen);
"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 22 maart 2012 om 9.00 uur en eindigend op de Sluitingsdatum 4 mei 2012 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"	0,024 Cumulatief Financieringspreferente Aandeel, inhoudend een ruilverhouding van 24 Cumulatief Financieringspreferente Aandelen voor 1000 Aandelen Fornix.
"Bob"	Besluit openbare biedingen Wft;
"Bod"	Het middels het Biedingsbericht uitgebrachte openbaar bod op alle Aandelen (of Ruilbod);
"Boekjaar 2010"	Het boekjaar van Fornix 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 betreffende 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 Fornix;
"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 Fornix;
"Raad van Commissarissen"	De raad van commissarissen van Fornix;
"Sluitingsdatum"	De tijd en datum waarop de Aanmeldingstermijn eindigt, zijnde om 18.00 uur op 4 mei 2012, behoudens verlenging overeenkomstig artikel 15 lid 1 van het Bob;
"Statuten"	De geldende statuten van Fornix;
"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;
"Fornix"	Fornix BioSciences N.V., een naamloze vennootschap opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Lelystad en geregistreerd in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 39039138;
"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. Fornix heeft thans slechts gewone aandelen uitstaan, zodat het Bod slechts op deze gewone aandelen Fornix 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 0,024 Cumulatief Financieringspreferente Aandeel, dit houdt in dat voor elke 1000 aandelen Fornix er 24 Cumulatief Preferente Aandelen worden uitgegeven. De vaste uitgifteprijs van de Cumulatief Preferente Aandelen is EUR 25,- per aandeel.

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.

Aanmelding van Aandelen onder het Bod houdt tevens in een onherroepelijke opdracht tot blokkering van die Aandelen gedurende de Aanmeldingstermijn. Dat betekent dat de Aandelen niet kunnen worden geleverd of overgedragen, behalve aan het Omwissel- en Betaalkantoor op de Dag van Betaling ingeval het Bod gestand wordt gedaan en de Aandelen voor koop worden aanvaard. De enige uitzondering daarop vormt artikel 15 van het Bob, waar is bepaald dat gedurende een eventuele verlenging van de Aanmeldingstermijn een eerdere Aanmelding van aandelen kan worden ingetrokken. Voorts houdt Aanmelding van Aandelen de onherroepelijke opdracht (m.u.v. het bepaalde in artikel 15 Bob) in tot het afschrijven van die Aandelen van de effectenrekening, waarop die Aandelen worden gehouden op de Dag van de Betaling, ingeval het Bod gestand wordt gedaan en de Aandelen voor koop worden aanvaard. Dit geldt echter pas nadat het Omwissel- en Betaalkantoor een opdracht heeft gekregen die Aandelen voor de Bieder te ontvangen en op het moment dat de Biedprijs voor die Aandelen door het Omwissel- en Betaalkantoor ontvangen is.

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 te sturen uiterlijk om 18.00 uur op 4 mei 2012, 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 22 maart 2012 om 9.00 uur en eindigt, behoudens verlenging zoals bedoeld in artikel 15 lid 1 van het Bob op 4 mei 2012 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 betreffende 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 4 mei 2012" 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 betreffende 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 betreffende ongeldigheid) en geleverd, met uitzondering van Aandelen die op het moment van uitbrengen van dit Bod reeds gecommitteerd 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 90% van het uitstaande aandelenkapitaal van Fornix 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 Fornix of haar dochtermaatschappijen nieuw uit te geven aandelen in het aandelenkapitaal van Fornix 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 van Fornix 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 Fornix actief is;
 - (c) derden die een beroep doen op bestaande rechten ten opzichte van Fornix.
- (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 Fornix afstand te doen van deze voorwaarden. Hierbij zij opgemerkt dat de vervulling van de betreffende voorwaarden afhankelijk is van objectief bepaalbare 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 16 januari 2012 heeft de Bieder de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen op de hoogte gesteld van een voorgenomen bod op alle uitstaande Aandelen. Fornix heeft slechts gewone Aandelen uitstaan; het Bod heeft derhalve betrekking op gewone Aandelen Fornix. De Bieder houdt thans 29,01% van de geplaatste Aandelen.

De Bieder is voornemens een Bod uit te brengen ter waarde van 0,024 Cumulatief Preferente Aandeel Value8, dit houdt in dat voor elke 1000 aandelen Fornix er 24 Cumulatief Preferente Aandelen worden uitgegeven. De Cumulatief Preferente Aandelen kennen een dividendpercentage van 7%. Bij de berekening van het dividendpercentage is uitgegaan van de vaste Uitgifteprijs van de Cumulatief Preferente aandelen van EUR 25,- per aandeel. De Cumulatief Preferente Aandelen zijn genoteerd op de officiële markt van NYSE Euronext Amsterdam.

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 0,024 Cumulatief Preferent Aandeel. Ofwel 6/250 ste deel van een Cumulatief Preferent Aandeel voor elk Aandeel dat wordt aangemeld. 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. Dit houdt in dat indien er onvoldoende aandelen Fornix zijn voor 1 Cumulatief Preferente Aandeel, de Toegelaten Instelling een aantal Fornix aandelen overhoudt. Deze aandelen Fornix worden op de markt verkocht ten behoeve van de klanten tegen de dan geldende koers van het aandeel Fornix. 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.

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 Fornix in hun huidige vorm en omvang alsmede op basis van de bestaande strategie tot het realiseren van een reverse listing.. Deze analyse betreft een eigen, interne, (kwalitatieve) analyse op basis van de huidige en verwachtesmiddelen van Fornix alsmede de mogelijkheden conform de strategie een reverse listing te realiseren. Er is geen externe fairness opinie opgevraagd. De uitgiftekoers van de Cumulatief Preferente Aandelen is EUR 25 per aandeel. Deze uitgiftekoers is gelijk aan de eerste koers van de Cumulatief Preferente Aandelen bij de notering per 6 januari 2012.

Gezien het beperkte aantal uitstaande Cumulatief Preferente Aandelen hebben er sinds 6 januari 2012 nog niet veel transacties plaatsgevonden in de Cumulatief Preferente Aandelen. De koersvorming kan derhalve in verhouding tot aandelen met meer verhandelbaarheid niet zonder meer gezien worden als een reële afspiegeling van de waarde van de Cumulatief Preferente Aandelen. Voor de analyse van de biedprijs is naast de beurskoers ook uitgegaan van de eerste uitgiftekoers van EUR 25. Deze uitgiftekoers vormt ook de basis van het 7% dividend, de kapitaalinbreng en de terugkoopmogelijkheid voor de vennootschap exclusief de premie.

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.

Indien de biedprijs wordt berekend aan de hand van de meest recente beurskoers per 19-3-2012 van de Cumulatief Preferente aandelen van EUR 23,30 per Cumulatief Preferent Aandeel, bedraagt de Biedprijs per Aandeel EUR 0,559. Deze prijs impliceert:

- een discount van 9,8 % ten opzichte van de laatste beurskoers van het Aandeel voorafgaand aan de

aankondiging van het Bod (EUR 0,620);

- een discount van 4,7% ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 100 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod.(EUR 0,587)
- een discount van 6,6% ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 40 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 0,599).
- een discount van 6,3% 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 0,597);
- een discount van 3,6% ten opzichte van de door Fornix geïndiceerde kaspositie van EUR 0,58 per Aandeel per 31-12-2011.

Indien de Biedprijs wordt berekend aan de hand van de uitgifteprijs van de Cumulatief Preferente Aandelen van EUR 25,- per aandeel, bedraagt de Biedprijs per Aandeel EUR 0,60. Deze prijs impliceert:

- een premie van 2,3% ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 100 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod(EUR 0,587).
- Vrijwel gelijk ten opzichte van de gemiddelde beurskoers over de laatste 40 handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 0,599).
- een discount van 3,2 % ten opzichte van de laatste beurskoers van het Aandeel voorafgaand aan de aankondiging van het Bod (EUR 0,620);
- Vrijwel gelijk 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 0,597);
- een premie van 3,3% ten opzichte van de door Fornix geïndiceerde kaspositie van EUR 0,58 per Aandeel per 31-12-2011.

De gemiddelde beurskoers is gecorrigeerd voor de eenmalig uitgekeerde dividenden ad EUR 0,91 en 0,96 op respectievelijk 15 juli 2011 en 21 april 2011. Dit houdt in dat van de betreffende slotkoersen op de handelsdag voor de betreffende dividenddata, de respectievelijke dividenduitkeringen van de slotkoers zijn afgetrokken. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn voor de berekening van de gemiddelde slotkoersen van de koersen van de laatste handelsdag voor 21 april 2011 EUR 0,96 afgetrokken en van koersen van de laatste handelsdag voor 15 juli 2011 het dividend van EUR 0,91.

De Biedprijs is cum dividend, inhoudende dat de Biedprijs gecorrigeerd wordt voor eventuele dividendbetalingen bij Fornix voor de Dag van Betaling. Fornix heeft op 13 mei 2011 geïndiceerd dat in januari 2012 mogelijk een dividend van 0,21 eurocent per aandeel betaalbaar zou kunnen worden gesteld. Op 26 januari 2012 werd echter door Fornix bekend gemaakt dat er thans geen interim-dividend zal worden uitgekeerd.

Tevens heeft Fornix op 13 mei 2011 tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders geïndiceerd dat er – uitgaande van geen onvoorziene zaken - per 31-12-2011 een kassaldo zou resteren ter grootte van EUR 3,65 miljoen, dit komt overeen met een bedrag EUR 0,45 per geplaatst aandeel. Op 26 januari 2012 maakte Fornix bekend dat de kaspositie per 31-12-2011 EUR 5,1 miljoen bedroeg. Na afwikkeling van alle bestaande vorderingen en lopende verplichtingen per ultimo 2011 zal volgens Fornix de kaspositie circa EUR 4,5 miljoen bedragen. Dit betekent een kaswaarde per Aandeel van circa EUR 0,58, gebaseerd op het totale aantal geplaatste Aandelen van Fornix van 8.047.688 minus de 316.000 Aandelen die Fornix in eigen bezit heeft. De Bieder verwacht dat dit kassaldo in de loop van 2012 verder zal dalen vanwege de doorlopende kosten van de organisatie en beursnotering. De Bieder verwacht dat over 2012 sprake zal zijn van een negatief exploitatieresultaat vanwege de doorlopende kosten van de organisatie en beursnotering. De serviceovereenkomst met ALK-Abelló zal nog tot 1 juli 2012 van kracht zijn en daardoor tot dat moment nog een dekking op de totale kosten geven. Voor geheel 2012 en daarna zal naar

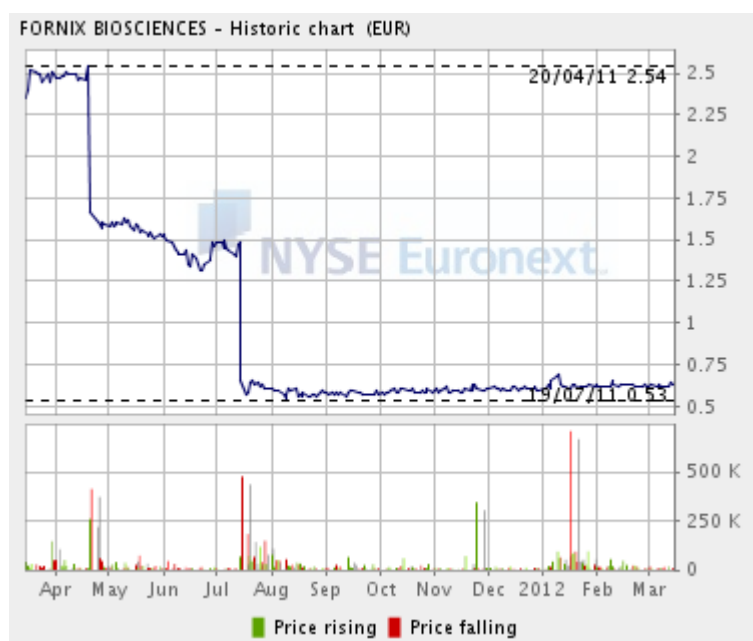
verwachting sprake zijn van een negatief exploitatieresultaat. De Bieder kan op basis van de openbare informatie de exacte ontwikkeling van het kassaldo in 2012 niet kwantificeren, maar verwacht dat op structurele basis – gezien de doorlopende reguliere kosten van Fornix in combinatie met ontbreken van opbrengsten uit bedrijfsactiviteiten – sprake zal zijn van een exploitatietekort dat tot een materiële daling van het kassaldo zal leiden.

De Bieder wijst Aandeelhouders tevens op de omstandigheid dat de koers van Cumulatief Preferente Aandelen kan afwijken van de uitgiftekoers van EUR 25,- en dat – als gevolg van de beperkte free float – de koers van het aandeel sterk kan fluctueren, zowel tijdens de bieding als daarna. Op moment van uitbrengen van het biedingsbericht is de uitgiftekoers hoger dan de laatste beurskoers van de Cumulatief Preferente Aandelen. Eventuele inkoop van Cumulatief Preferente aandelen ter beurse door de Bieder is mogelijk conform het bepaalde in paragraaf 2.4.2.

De Bieder van mening dat zij de huidige Aandeelhouders een reële mogelijkheid biedt hun belangen in Fornix te verkopen tegen een redelijke prijs. De Bieder acht – mede gezien de karakteristieken van de Cumulatief Preferente Aandelen – de waarde van de geboden Cumulatief Preferente Aandelen per Aandeel minimaal gelijk aan de daar tegenoverstaande geïndiceerde kaspositie per Aandeel. Bij deze karakteristieken doelt de Bieder op de basiswaarde – zijnde de oorspronkelijke uitgifteprijs van EUR 25,00 – van de Cumulatief Preferente Aandelen, het vaste (preferente) dividend van 7 procent over de basiswaarde, de preferentie die de Cumulatief Preferente Aandelen Value8 genieten boven de Gewone Aandelen bij vereffening, alsmede de mogelijke terugkooppremie.

Door het behoud van de beursnotering stelt de Bieder tegelijkertijd Aandeelhouders die hun Aandelen niet willen aanbieden in staat om te blijven participeren in Fornix. Aandeelhouders blijven 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 Fornix gedurende het Bod boven de Biedprijs kan noteren en dat – als gevolg van de beperkte free float – de koers van het aandeel Fornix sterk kan fluctueren.

Het koersverloop van Aandelen Fornix in de 12 maanden voorafgaand aan de goedkeuring van het Biedingsbericht is in de volgende grafiek zichtbaar:



De Cumulatief Preferente Aandelen zijn op de onderstaande dagen verhandeld:

datum	opening	hoog	laag	slot	volume
-------	---------	------	------	------	--------

6-1-2012	25,00	25,00	25,00	25,00	335
9-1-2012	25,00	25,00	25,00	25,00	532
10-1-2012	21,00	21,00	21,00	21,00	1
13-1-2012	23,10	23,10	23,10	23,10	1200
16-1-2012	23,50	23,50	23,50	23,50	100
17-1-2012	23,55	23,55	23,55	23,55	50
18-1-2012	23,50	23,50	23,50	23,50	342
20-1-2012	23,85	23,85	23,85	23,85	100
27-1-2012	24,00	24,00	24,00	24,00	40
21-2-2012	23,75	23,75	23,75	23,75	300
1-3-2012	22,30	22,30	22,30	22,30	400
6-3-2012	24,00	24,00	24,00	24,00	100
13-3-2012	22,70	22,70	23,30	23,30	54

De Cumulatieve Preferente Aandelen zijn pas sinds 6 januari 2012 beursgenoteerd. In verband hiermee kan gemeld worden dat in de maanden januari en februari 2012 slechts op 13 handelsdagen in de Cumulatieve Preferente Aandelen is gehandeld. Op één van die dagen betrof dat 1 stuk. Het aantal verhandelde aandelen op die dagen bedroeg gemiddeld 2 aandelen. Vanwege de geringe beurshandel in de Cumulatief Preferente Aandelen, is Bieder van mening dat de beurskoers van de Cumulatief Preferente Aandelen niet maatgevend hoeft te zijn. Gegeven het vaste dividend van 1,75 euro (7% op een uitgiftekoers van 25 euro) per Cumulatief Preferent Aandeel wordt aanbevolen om – naast de beurskoers – ook die fundamentele karakteristieken mee te wegen in de beoordeling van de waarde van de Cumulatief Preferente Aandelen.

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. Op grond van haar statuten en de ruimte in het maatschappelijk kapitaal kan Bieder de verwerving van aandelen Fornix financieren met de uitgifte van Cumulatief Preferente Aandelen. Om het bod te kunnen betalen in Cumulatief Preferente Aandelen, zal Value8 op 26 april 2012 een (buitengewone) algemene vergadering houden, waarin een ruimere emissiemachtiging dient te worden geaccordeerd. De grootaandeelhouder van Value8 (3L Capital Holding BV) heeft al aangegeven voor een dergelijke, verruimde emissiemachtiging te zullen stemmen. 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.

De Biedprijs houdt in dat voor elke 1000 aandelen Fornix er 24 Cumulatief Preferente Aandelen worden uitgegeven. De kapitaalinbreng op de Cumulatief Preferente Aandelen C is EUR 0,60 per aangemeld aandeel Fornix, uitgaande van een vaste uitgiftekoers van EUR 25,-. De uitgiftekoers is onafhankelijk van de beurskoers van de Cumulatief Preferente Aandelen

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 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 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, tegenover 1 stem per aandeel A of B.

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 en is aan alle aandelen 1 stem verbonden.

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 volledig gestorte 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 dit 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.

Voor de goede orde wordt tevens gemeld dat de Bieder, voorzover de emissiemachtiging daartoe ruimte biedt, de mogelijkheid heeft om aandelen in te kopen. Dit geldt voor gewone aandelen (aandelen A en aandelen B), maar ook voor de Cumulatief Preferente Aandelen. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Bieder heeft de Raad van Bestuur op 23 maart 2011 gemachtigd om voor een periode van 18 maanden 20% van het geplaatste kapitaal in te kopen. Indien deze aandelen ter beurse worden ingekocht zal dit plaatsvinden tegen de dan geldende beurskoers. Deze beurskoers kan afwijken van de uitgiftekoers van EUR 25 en kan zowel hoger als lager dan de uitgiftekoers zijn. Inkoop tegen een prijs hoger dan de uitgiftekoers van EUR 25 zou voor de Bieder mogelijk aantrekkelijk kunnen zijn indien de terugkooppremie van 0,25% per volledig kwartaal is opgelopen en/of indien de Bieder slechts een beperkt aantal aandelen wil inkopen.

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 Preferente 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 Cumulatief Preferente Aandelen zijn sinds 6 januari 2012 genoteerd op de officiële markt van NYSE Euronext Amsterdam. De Cumulatief Preferente Aandelen hebben de ISIN Code NL 0009875483 en het symbool PREVA. De Cumulatief Preferente Aandelen kenden een eerste notering van EUR 25,00 en de slotkoers op de datum voorafgaand aan de goedkeuring van het Biedingsbericht bedraagt EUR 24,00.

De verwachting is dat toelating tot de verhandeling van de extra uit te geven 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. Bieder niet bekend is met feiten of omstandigheden op grond waarvan de toelating tot notering van de betreffende aandelen niet gehonoreerd zou kunnen.

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 behoudt zich evenwel het recht voor om datgene te doen of te bewerkstelligen wat zij op een zeker moment in het belang van Fornix acht. De Bieder behoudt zich tevens het recht voor om voorstellen aan Fornix en/of haar Aandeelhouders voor te leggen teneinde activa in te brengen in Fornix 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 Fornix 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 Fornix - 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 Fornix.

Door haar ervaring met (omgekeerde) overnames denkt de Bieder vanuit een eventuele meerderheidspositie een actievere bijdrage, dan thans het geval kan zijn, te kunnen leveren aan de strategie van Fornix om de mogelijkheden tot een (omgekeerde) overname van Fornix te onderzoeken.

In het voorkomende geval dat een partij een (omgekeerde) overname van Fornix wenst en indien het bestuur en commissarissen van Fornix dat voorstel steunt, is het voor deze partij belangrijk dat ook de Aandeelhoudersvergadering met dit voorstel instemt. Naarmate Value8 een groter belang heeft, neemt die waarschijnlijkheid toe.

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 er mogelijk toe zal leiden dat het aantal Aandeelhouders en het aantal Aandelen dat verhandeld wordt aan Euronext Amsterdam zal verminderen, hetgeen de handelbaarheid en mogelijk de marktwaarde van de resterende verhandelbare Aandelen negatief kan beïnvloeden.

De Bieder onderschrijft de primaire doelstelling van Fornix (het onderzoeken van de mogelijkheden tot een (omgekeerde) overname) 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 strategie van Fornix en de gedachte daartoe beter in staat te zijn vanuit een eventueel meerderheidsbelang.

Voor een nadere beschrijving van de huidige strategie van Fornix 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 Fornix te formuleren. De Aandeelhouders dienen zich er echter van bewust te zijn dat Fornix in de toekomst mogelijk een ander dividendbeleid zal voeren, afhankelijk van de beschikbare middelen en 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 Fornix noch bij de Bieder negatieve gevolgen zal hebben voor de werkgelegenheid, te meer omdat er geen werknemers in dienst zijn bij Fornix. Ook zijn thans in het algemeen bij Fornix 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 Fornix kent de volgende samenstelling:

De Raad van Bestuur: de heer C.L. Bergman (eerste benoeming in 2003)

De Raad van Commissarissen:

drs. M.E.T. Pigeaud-Wijdeveld RC (eerste benoeming 2011, lopende termijn 2011-2015);

drs. F.J.J. Lucassen (eerste benoeming 2011, lopende termijn 2011-2015);

mr. F.C. Lagerveld, voorzitter (eerste benoeming 2011, lopende termijn 2011-2015).

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 geen 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 anders dan de bestaande voornemens van de huidige raad van commissarissen om de doorlopende kosten sterk te verminderen.

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. Het bod kan tot gevolg hebben 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 Fornix terzake van het Bod, welke gesprekken niet tot overeenstemming hebben geleid met betrekking tot het Bod. Er is geen merger protocol aangegaan. Gesprekken betreffende de Biedprijs en de voorwaarden van het Bod hebben plaatsgevonden tussen Bieder enerzijds 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 voormeldde bezit van 29,01% 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 Fornix uitgegeven effecten, direct of indirect, als bedoeld in bijlage A, paragraaf 2 subsectie 5 van het Bob.
- (iv) De Bieder heeft gedurende 2010 en 2011 per saldo een positie opgebouwd ter grootte van 29,01% van de Aandelen. Buiten deze transacties zijn 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 Fornix als bedoeld in bijlage A, paragraaf 2 subsecties 6 en 7 van het Bob.
- (v) De door de Bieder gemaakte en gedragen kosten inzake het Bod zullen naar schatting tussen EUR 40.000 en 50.000 bedragen, inclusief de toezichtskosten voor de goedkeuring van dit Biedingsbericht (ca. EUR 25.000).

2.5 Voorgenomen tijdsplanning

Verwachte datum en tijd	Gebeurtenis
21 maart 2012	Publicatie van de aankondiging dat het Biedingsbericht beschikbaar is;
09.00 uur, 22 maart 2012	Aanvang van de Aanmeldingstermijn van het Bod op grond van artikel 14 van het Bob;
18.00 uur, 4 mei 2012	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 FORNIX

3.1 Algemeen

Fornix is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, ontstaan in 1999 uit een reversed takeover van Dr. Fisher Farma B.V. door Artu Biologicals N.V.. Fornix is statutair gevestigd te Lelystad en geregistreerd in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 39039138. Het maatschappelijk kapitaal van Fornix bedraagt EUR 3.900.000, verdeeld in 26.000.000 gewone aandelen met een nominale waarde van EUR 0,15 elk.

3.2 Profiel, doelstellingen, strategie en vooruitzichten Fornix

Tot medio 2010 was de kerncompetentie en –activiteit van Fornix de ontwikkeling van sublinguale immunotherapieproducten voor patiënten met inhalatieallergie. Deze activiteiten waren ondergebracht in de Allergiedivisie, die onder meer onder de merknamen Oralgen en Igevac opereerde. Fornix had zich op dit gebied in de afgelopen twaalf jaar met een marktaandeel van circa 70% ontwikkeld tot de onbetwiste marktleider in Nederland. De strategie was de afgelopen jaren meer en meer gericht op de verdere (internationale) uitbouw van deze activiteit. Leidraad daarbij zou zijn om op basis van registratie van Oralgen Graspollen in Nederland, ook in andere landen via de wederzijdse erkenningsprocedure registratie te verkrijgen en via overnames verkooporganisaties op te zetten.

Naast de Allergiedivisie omvatte Fornix ook de divisie Medische Hulpmiddelen en Artu Biologicals Deutschland. De divisie Medische Hulpmiddelen werd gevormd door het in Beuningen gevestigde Laprolan. Deze divisie richtte zich op de verkoop, marketing en distributie van een breed assortiment medische hulpmiddelen en medische en verpleegkundige verbruiksartikelen. Voor de divisie Medische hulpmiddelen was de strategie gericht op autonome groei. Artu Biologicals Deutschland was actief met de marketing, verkoop en distributie van immunotherapieproducten en medische hulpmiddelen in Duitsland.

Na ongunstige rechtspraak waarin de afwijzing van de registratieaanvraag van Oralgen Graspollen werd bevestigd, werd de desinvestering van de allergiedivisie echter noodzakelijk. Omdat de omvang van de resterende activiteit niet in verhouding stond met de kosten die op het niveau van de Holding Fornix gemaakt werden, werd besloten ook de resterende divisies te verkopen (Artu Biologicals Deutschland en divisie Medische Hulpmiddelen (Laprolan)). Inmiddels zijn alle operationele activiteiten afgestoten en heeft Fornix geen personeel meer in dienst. Wel zijn er in de eerste helft van 2011 nog opbrengsten gegenereerd, ten gevolge van afgesloten serviceovereenkomsten en een lagere belastingverplichting dan eerder is gecalculeerd.

De strategie van Fornix is erop gericht de strategische opties van een fusie of (omgekeerde) overname door Fornix te onderzoeken. Ondanks dat kandidaten in de gezondheidszorg de voorkeur hebben, worden ook ondernemingen in andere sectoren in overweging genomen. De optie van een fusie of (omgekeerde) overname wordt door de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen nog steeds beschouwd als de voorkeursoptie in het belang van alle stakeholders van Fornix, gegeven haar solide track record als beursgenoteerde onderneming en haar kaspositie.

Voor de selectie van potentiële ondernemingen voor een fusie of (omgekeerde) overname hebben de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen drie hoofdcriteria vastgesteld:

- een aantrekkelijke equity story van de combinatie en opwaarts potentieel voor de aandeelhouderswaarde van Fornix;
- een zekere mate van risicobescherming voor de aandeelhouders van Fornix, waarbij het investeringsrisico wordt beperkt;
- een redelijke kans met betrekking tot de verwachting dat de transactie inderdaad tot stand komt.

Op basis van deze criteria is een lijst met een aanzienlijk aantal potentiële kandidaatondernemingen vastgesteld en hebben met een aantal van hen uitgebreide gesprekken plaatsgevonden.

Parallel aan de desinvestering van Artu Biologicals Deutschland en de divisie Medische Hulpmiddelen (Laprolan) en de bestudering van alternatieven in het kader van een fusie of (omgekeerde) overname, hebben de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen zich ook beziggehouden met het substantieel terugdringen van de overheadkosten van Fornix en de infrastructuur, gegeven de verminderde operationele activiteiten.

Door de sterk gereduceerde infrastructuur van Fornix zullen de kosten voor het zoeken van een fusie- of (omgekeerde) overnamekandidaat significant lager liggen. Mede door de lagere proceskosten is de tijdsdruk voor het vinden van een geschikte kandidaat voor een fusie of (omgekeerde) overname en het voorstellen van een transactie aan de aandeelhouders van Fornix afgenomen.

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 van Fornix bestaat thans uit één persoon: de heer C.L. Bergman (1959). De heer Bergman is sinds 1988 werkzaam bij Fornix of haar rechtsvoorganger Artu Biologicals N.V. De heer Bergman is in augustus 2003 benoemd tot lid van de Raad van Bestuur. De arbeidsovereenkomst van de heer Bergman is gezien de ontwikkelingen in 2011 omgezet in een kortlopende consultancy opdracht.

Raad van Commissarissen:

De Raad van Commissarissen bestaat thans uit drs. M.E.T. Pigeaud-Wijdeveld RC (eerste benoeming 2011, lopende termijn 2011-2015), drs. F.J.J. Lucassen (eerste benoeming 2011, lopende termijn 2011-2015) en mr. F.C. Lagerveld (voorzitter, eerste benoeming 2011, lopende termijn 2011-2015). Mevrouw Pigeaud-Wijdeveld is tevens financieel directeur bij de Van Eeghen Groep, de heer Lucassen is met pensioen en was in zijn werkzame leven directeur beleggingen bij Achmea en de heer Lagerveld is tevens werkzaam als organisatieadviseur.

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 29,01% van de geplaatste Aandelen.

De Bieder heeft eind 2010 een minderheidsbelang in Fornix overgenomen van bestaande grootaandeelhouders. Gedurende 2011 is dit belang verder uitgebreid tot 32,8%. Daarna is in mei 2011 het belang afgebouwd tot onder de 30%. De bieder heeft derhalve in de 12 maanden voorafgaand aan het bod een diverse transacties verricht. In het onderstaande overzicht zijn de aan- en verkooptransacties weergegeven op maandbasis. De prijzen van de transacties tussen 21 april en 30 april 2011 zijn gecorrigeerd voor het uitgekeerde dividend (EUR 0,96). Voor deze transacties is het dividend van EUR 0,96 bij de transactiekoers opgeteld zodat de transactieprijs niet worden vertekend door het uitgekeerde dividend. Zo is bijvoorbeeld de laagst verhandelde prijs van EUR 1,50 (ex dividend EUR 0,96) in de tabel terug te vinden onder EUR 2,46 (EUR 1,50 + EUR 0,96). De hoogste prijs in april 2011 is niet door de herrekening beïnvloed. In juli 2011 is een bedrag van EUR 0,91 uitgekeerd als dividend. Aangezien er geen transacties door de Bieder in juli 2011 zijn geweest, hebben er in de tabel voor de maand juli geen correcties plaatsgevonden.

De minimum en maximum prijs waar tegen aandelen door de Bieder verhandeld zijn in de 12 maanden voorafgaand aan het bod betreffen respectievelijk EUR 0,56 en EUR 2,54.

jaar	Maand	transactie	aantal	gemiddelde prijs	laagste prijs	hoogste prijs
2011	Maart	koop	105.951	2,46	2,34	2,52
	April	koop	246.610	2,50	2,46	2,54

	Mei	verkoop	205.605	1,54	1,51	1,60
	Juni	geen	-	-	-	-
	Juli	geen	-	-	-	-
	Augustus	geen	-	-	-	-
	September	verkoop	23.553	0,58	0,56	0,58
	Oktober	geen	-	-	-	-
	November	geen	-	-	-	-
	December	geen	-	-	-	-
2012	Januari	verkoop	55.088	0,67	0,65	0,68
	Februari	geen	-	-	-	-
	Maart	geen	-	-	-	-

3.4.2 Deelnemingen en grootaandeelhouders

Per datum van het Biedingsbericht heeft Fornix vier aandeelhouders met een belang groter dan 5%. Dit betreffen (conform de AFM-meldingen):

Value8 NV 29,99%

Fid Low Priced Stock Fund 5,08%

FMR LLC 5,03%

M.H.B. Kok 6,21%

Omdat de hiervoor vermelde percentages de percentages betreffen, welke blijken uit het AFM-register, en niet elke wijziging in een belang bij de AFM gemeld hoeft te worden, kunnen de in werkelijkheid gehouden belangen afwijken van de gemelde percentages. Dit is tevens de verklaring voor het feit dat mogelijk in het hiernavolgende afwijkende percentages genoemd worden. De verklaring voor dit verschijnsel is dan ook dat de werkelijke belangen in de praktijk kunnen afwijken van de laatst gemelde belangen. Hoewel het gemelde belang van de Bieder in Fornix conform het register 29,99% bedraagt, bedraagt het werkelijke belang van de Bieder thans 29,01% van het totaal geplaatste aandelen.

3.4.3 Dividend

Fornix heeft de afgelopen periode de volgende speciale dividenden uitgekeerd:

15 juli 2011: EUR 0,91 per Aandeel (interim-dividend ten laste van de vrije reserves)
21 april 2011: EUR 0,96 per Aandeel (interim-dividend i.v.m. netto-opbrengst verkoop laprolan)
21 september 2010: EUR 3,30 per Aandeel (waarvan EUR 2,65 i.v.m. netto-opbrengst verkoop Allergiedivisie)

3.5 Vergelijkend overzicht Fornix
Geconsolideerde balans (in duizenden euro)

	<u>31-12-2011</u>	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
Activa			
Vaste activa			
Immateriële activa	4	5.880	13.307
Materiële vaste activa	254	504	3.135
Uitgestelde belastingvorderingen	-	1	91
Totaal Vaste activa	258	6.385	16.533
Vlottende activa			
Vorraden	-	-	4.294
Handels- en overige vorderingen	449	1.234	5.206
Geldmiddelen en kasequivalenten	5.181	10.712	35.158
Activa aangehouden voor verkoop	-	3.855	-
Totaal Vlottende activa	5.630	15.801	44.658
Totaal activa	5.888	22.186	61.191
Passiva			
Eigen vermogen			
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal	1.208	1.208	1.208
Agioreserve	3.525	4.362	35.053
Overige reserves	-	-	7.499
Winst over het boekjaar	177	13.621	11.049
Totaal eigen vermogen aandeelhouders	4.910	19.191	54.809
Minderheidsbelang	1	1	1
Totaal eigen vermogen	4.911	19.192	54.810
Langlopende verplichtingen			
Personeelsbeloningen	-	-	40
Uitgestelde belastingverplichtingen	-	-	254
Totaal langlopende verplichtingen	-	-	294
Kortlopende verplichtingen			
Handelsschulden	8	148	1.316
Uitgestelde belastingverplichting	21	-	-
Te betalen acute belastingen	6	93	646
Overige te betalen posten	942	1.995	4.125
Passiva aangehouden voor verkoop	-	758	-
Totaal kortlopende verplichtingen	977	2.994	6.087
Totaal passiva	5.888	22.186	61.191

**Geconsolideerde winst- en verliesrekening
(in duizenden euro)**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Opbrengsten	-	22.482	37.756
Kostprijs verkopen	-	5.138	7.312
Brutoresultaat	-	17.344	30.444
Overige bedrijfsopbrengsten	692	12.589	266
Verkoop- en distributiekosten	1	689	1.464
Personeelskosten	158	5.975	7.378
Reis- en verblijfskosten	12	841	1.293
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	238	5.626	572
Huisvestingskosten	73	206	309
Kosten onderzoek en ontwikkeling	-	708	3.419
Kosten kwaliteitscontrole	-	100	220
Kosten productie en magazijn	-	92	130
Algemene kosten	824	2.205	3.274
Doorberekend aan productie en handelsvoorraden	-	-618	-1.250
Som der kosten	1.306	16.004	16.809
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten	-614	13.929	13.901
Nettofinancieringsbaten/-lasten	343	590	906
Winst voor belastingen	-271	14.519	14.807
Winstbelastingen	-74	898	3.758
Winst uit voortgezette activiteiten	-197	nvt	nvt
Winst uit beëindigde activiteiten	374	nvt	nvt
Winst over het boekjaar	177	13.621	11.049
Toe te rekenen aan aandeelhouders	177	13.621	11.049
Minderheidsbelang	-	-	-
Winst over het boekjaar	177	13.621	11.049
Gewone winst per aandeel	0,02	1,76	1,43
Verwaterde winst per aandeel	0,02	1,76	1,43

Geconsolideerd kasstroomoverzicht
(in duizenden euro)

	2011	2010	2009
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten			
Ontvangsten van afnemers	661	24.121	40.920
Betalingen aan leveranciers en medewerkers	-2.717	-18.389	-27.948
Nettokasstroom uit bedrijfsoperaties	-2.056	5.732	12.972
Ontvangen interest	579	333	1.906
Betaalde interest	-	-25	-6
Betaalde winstbelasting	-	-1.561	-3.226
Ontvangen subsidies	-	-	176
Nettokasstroom uit overige operationele activiteiten	579	-1.253	-1.150
Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten	-1.477	4.479	11.822
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Investerings in immateriële activa	-	-506	-10
Investerings in materiële vaste activa	-	-162	-569
Desinvesteringen van dochtermaatschappijen	10.392	20.591	-
Desinvesteringen in materiële vaste activa	12	-	2
Verwerving van dochtermaatschappijen	-	-	-
Overname activiteiten DeCube-producten	-	-	-
Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten	10.404	19.923	-577
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Betaald dividend	-14.458	-48.711	-8.108
Ontvangsten vanwege uitoefening personeelsopties	-	-	-
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	-14.458	-48.711	-8.108
Nettoafname/-toename van geldmiddelen en kasequivalenten	-5.531	-24.309	3.137
Geldmiddelen en kasequivalenten per 1 januari	10.712	35.158	32.021
Overdracht uit desinvesteringen	-	-95	-
Overdracht uit activa aangehouden voor verkoop	-	-42	-
Inbreng uit acquisitie	-	-	-
Geldmiddelen en kasequivalenten per 31 december	5.181	10.712	35.158

Verklaring vergelijkende financiële overzichten Fornix

Opdracht

Wij hebben gecontroleerd of de vergelijkende hoofdoverzichten van Fornix BioSciences N.V., opgenomen op pagina 30 tot en met 32 van het biedingsbericht, op een juiste wijze zijn ontleend aan de gecontroleerde jaarrekeningen over 2011, 2010 en 2009 van Fornix BioSciences N.V. De vergelijkende hoofdoverzichten bestaan uit de geconsolideerde balans, de geconsolideerde winst- en verliesrekeningen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht over de boekjaren 2011, 2010 en 2009. Bij de jaarrekeningen over 2011, 2010 en 2009 is door KPMG Accountants N.V. een goedkeurende controleverklaring afgegeven op respectievelijk 7 maart 2012, 8 maart 2011 en 8 maart 2010. Bij de controleverklaringen op de jaarrekeningen over 2011 en 2010 is een paragraaf opgenomen ter benadrukking van onzekerheid omtrent de continuïteit. 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 jaarrekeningen over 2011, 2010 en 2009.

Amsterdam, 15 maart 2012

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

namens deze,

drs. J.J.W. Galas RA

4 FINANCIELE INFORMATIE FORNIX

- 4.1 Jaarrekening 2011
- 4.2 Accountantsverklaring
- 4.3 Halfjaarresultaten

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

VOOR HET BOEKJAAR VAN 1 JANUARI 2011 TOT EN MET 31 DECEMBER 2011 MET VERGELIJKENDE CIJFERS OVER HET BOEKJAAR 2010

	TOELICHTING	2011 TOTAAL	2010 TOTAAL
Overige bedrijfsopbrengsten	(10)	692	289
Verkoop- en distributiekosten		1	23
Personeelskosten	(11)	158	2.113
Reis- en verblijfkosten		12	129
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	(13)	238	99
Huisvestingskosten		73	87
Kosten onderzoek en ontwikkeling		-	(4)
Algemene kosten	(14)	824	(660)
Som der kosten		1.306	1.787
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten		(614)	(1.498)
Nettofinancieringsbaten	(15)	343	647
Winst vóór belastingen		(271)	(851)
Winstbelastingen	(16)	(74)	(431)
Winst uit voortgezette activiteiten		(197)	(420)
Winst uit beëindigde activiteiten	(17)	374	14.041
Winst over het boekjaar		177	13.621
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders van de moedermaatschappij		177	13.621
Minderheidsbelang	(18)	-	-
Winst over het boekjaar		177	13.621
Gewone winst per aandeel (in €)	(21)	0,02	1,76
Verwaterde winst per aandeel (in €)	(21)	0,02	1,76

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

VOOR HET BOEKJAAR VAN 1 JANUARI 2011 TOT EN MET 31 DECEMBER 2011 MET VERGELIJKENDE CIJFERS OVER HET BOEKJAAR 2010

	TOELICHTING	2011 TOTAAL	2010 TOTAAL
Winst over het boekjaar		177	13.621
Niet-gerealiseerde resultaten:			
Winstbelastingen op niet-gerealiseerde resultaten		-	-
Totaal niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar na winstbelastingen		-	-
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar		177	13.621
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders van de moedermaatschappij		177	13.621
Minderheidsbelang	(18)	-	-
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar		177	13.621

Geconsolideerde balans

(VÓÓR VERDELING VAN HET RESULTAAT) PER 31 DECEMBER 2011 MET VERGELIJKENDE CIJFERS PER 31 DECEMBER 2010

	TOELICHTING	31 DECEMBER 2011	31 DECEMBER 2010
ACTIVA			
Vaste activa			
Immateriële activa	(22)	4	5.880
Materiële vaste activa	(23)	254	504
Uitgestelde belastingvorderingen	(24)	-	1
Totaal Vaste activa		258	6.385
Vlottende activa			
Vorderingen	(25)	449	1.234
Geldmiddelen en kasequivalenten	(26)	5.181	10.712
Activa aangehouden voor verkoop	(9)	-	3.855
Totaal Vlottende activa		5.630	15.801
Totaal Activa		5.888	22.186
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal	(27)	1.208	1.208
Agioreserve		3.525	4.362
Winst over het boekjaar		177	13.621
Totaal Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij		4.910	19.191
Minderheidsbelang	(28)	1	1
Totaal Eigen vermogen		4.911	19.192
Kortlopende verplichtingen			
Schulden		8	148
Uitgestelde belastingverplichting	(24)	21	-
Te betalen acute belastingen	(29)	6	93
Overige te betalen posten	(30)	942	1.995
Passiva aangehouden voor verkoop	(9)	-	758
Totaal Kortlopende verplichtingen		977	2.994
Totaal Passiva		5.888	22.186

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

	GESTORT EN OPGEVRAAGD KAPITAAL	AGIO- RESERVE	RESERVE INGEKOCHTE AANDELEN	INGEHOUDEN WINSTEN	TOTALE OVERIGE RESERVES	WINST OVER HET BOEKJAAR	TOTAAL
Stand per 1 januari 2010	1.208	35.053	(2.496)	9.995	7.499	11.049	54.809
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar							
Winst over het boekjaar 2010	-	-	-	-	-	13.621	13.621
Verwerking resultaat 2009	-	-	-	5.018	5.018	(5.018)	-
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar	-	-	-	5.018	5.018	8.603	13.621
Transacties met aandeelhouders in het eigen vermogen							
Dividenduitkering 2009	-	-	-	-	-	(6.031)	(6.031)
Superdividend 2010 ¹⁾	-	(5.176)	-	(11.989)	(11.989)	-	(17.165)
Interim-dividend 2010 ²⁾	-	(25.515)	-	-	-	-	(25.515)
Kosten aandelenplan 2010	-	-	-	(528)	(528)	-	(528)
Totaal transacties met aandeelhouders	-	(30.691)	-	(12.517)	(12.517)	(6.031)	(49.239)
Stand per 31 december 2010	1.208	4.362	(2.496)	2.496	-	13.621	19.191
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar							
Winst over het boekjaar 2011	-	-	-	-	-	177	177
Verwerking resultaat 2010	-	-	-	13.621	13.621	(13.621)	-
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar	-	-	-	13.621	13.621	(13.444)	177
Transacties met aandeelhouders in het eigen vermogen							
Interim-dividend 2011 ³⁾	-	-	-	(7.422)	(7.422)	-	(7.422)
Interim-dividend 2011 ⁴⁾	-	(837)	-	(6.199)	(6.199)	-	(7.036)
Totaal transacties met aandeelhouders	-	(837)	-	(13.621)	(13.621)	-	(14.458)
Stand per 31 december 2011	1.208	3.525	(2.496)	2.496	-	177	4.910

1) De uitbetaling van het superdividend is deels ten laste van de agioreserve gebracht en de uitbetaling van het interim-dividend 2010 is in haar geheel ten laste van de agioreserve gebracht.

2) Het interim-dividend 2010 bestaat uit dividend gerelateerd aan het bedrijfsresultaat over het eerste halfjaar 2010 ad € 5.026 en het dividend gelijk aan de voorlopig berekende netto-opbrengst van de verkoop van de Allergiedivisie ad € 20.489.

3) Het interim-dividend is gerelateerd aan de netto-opbrengst van de verkoop van Laprolan B.V.

4) Het interim-dividend heeft betrekking op een uitkering van de vrij uitkeerbare reserves in de vorm van een 'extra dividend'. De uitbetaling van het interim-dividend is deels ten laste van de agioreserve gebracht.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

VOOR HET BOEKJAAR VAN 1 JANUARI 2011 TOT EN MET 31 DECEMBER 2011 MET VERGELIJKENDE CIJFERS OVER HET BOEKJAAR 2010

		2011	2010
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten			
Ontvangsten van afnemers	661	24.121	
Betalingen aan leveranciers en medewerkers	(2.717)	(18.389)	
Nettokasstroom uit bedrijfsoperaties ¹⁾		(2.056)	5.732
Ontvangen interest	579	333	
Betaalde interest	-	(25)	
Betaalde winstbelasting	-	(1.561)	
Nettokasstroom uit overige operationele activiteiten		579	(1.253)
Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten		(1.477)	4.479
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Investerings in immateriële activa	-	(506)	
Investerings in materiële vaste activa	-	(162)	
Desinvesteringen van dochtermaatschappijen ²⁾	10.392	20.591	
Desinvesteringen in materiële vaste activa	12	-	
Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten		10.404	19.923
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Betaald dividend	(14.458)	(48.711)	
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten		(14.458)	(48.711)
Nettoafname van geldmiddelen en kasequivalenten		(5.531)	(24.309)
Geldmiddelen en kasequivalenten per 1 januari		10.712	35.158
Overdracht uit desinvesteringen		-	(95)
Overdracht uit activa aangehouden voor verkoop		-	(42)
Geldmiddelen en kasequivalenten per 31 december		5.181	10.712

1) Een nadere toelichting van de nettokasstroom uit bedrijfsoperaties is opgenomen in paragraaf 32.

2) Inclusief de kasstroom over de periode 1 januari tot 7 april 2011.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

1 Algemeen

Fornix BioSciences N.V. (de 'Vennootschap') is gevestigd te Lelystad in Nederland en heeft in het boekjaar slechts beperkte activiteiten ontplooid.

2 Continuïteit

In 2011 heeft de Groep haar dochtermaatschappij Laprolan B.V. (divisie Medische Hulpmiddelen) verkocht. In 2010 heeft de Groep haar dochtermaatschappijen Artu Biologicals Europe B.V., Artu Biologicals Onroerend Goed B.V., Artu Biologicals Deutschland GmbH & Co. KG en Artu Biologicals Deutschland Verwaltungs GmbH verkocht.

Als onderdeel van de strategieherziening van de Vennootschap wordt doorgegaan met het onderzoeken van verdere opties, zoals een fusie of (omgekeerde) overname van de Vennootschap. Gegeven het solide track record als beursgenoteerde onderneming en haar kaspositie, wordt de optie van een fusie of (omgekeerde) overname nog steeds beschouwd als de voorkeursoptie in het belang van alle stakeholders van de Vennootschap.

Value8 N.V. heeft het bestuur en de Raad van Commissarissen van de Vennootschap op de hoogte gesteld van een voorgenomen bod op de uitstaande aandelen van de Vennootschap ter hoogte van € 0,60 per aandeel van de Vennootschap. Value8 N.V. houdt thans 29,99% van de aandelen van de Vennootschap. Belangrijkste motief voor het bod is de intentie van Value8 N.V. om een actieve bijdrage te leveren aan het proces dat moet leiden tot hernieuwde activiteiten van de Vennootschap. Het bestuur en de Raad van Commissarissen hebben vooralsnog niet het voornemen om de notering van de Vennootschap te beëindigen. Value8 N.V. ondersteunt het ingezette beleid van het bestuur en de Raad van Commissarissen om het kostenniveau te verlagen en te zoeken naar nieuwe activiteiten die waarde kunnen creëren voor de aandeelhouders van de Vennootschap.

Mede op basis van het voorgaande heeft de Directie de jaarrekening opgesteld op basis van continuïteit, omdat de groot-aandeelhouder geen voornemen heeft om de notering van de Vennootschap te beëindigen.

Over de uitwerking van strategische opties kan echter op dit moment nog geen zekerheid gegeven worden. Indien strategische opties niet realiseerbaar blijken te zijn, kan het zijn dat de Vennootschap tot liquidatie zal overgaan.

Fornix BioSciences N.V. verwacht op basis van haar huidige financiële situatie voldoende kasmiddelen te hebben om haar beperkte kostenapparaat voor de komende jaren voort te zetten.

De geconsolideerde financiële overzichten van de Vennootschap over 2011 omvatten de Vennootschap en haar dochtermaatschappijen (tezamen te noemen de 'Groep').

De jaarrekening is door de Directie opgesteld en vrijgegeven voor publicatie op 7 maart 2012. De jaarstukken 2011 zijn besproken in de vergadering van de Raad van Commissarissen van 7 maart 2012 en zullen ter vaststelling worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 26 april 2012.

3 Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS's) zoals aanvaard door de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

4 Gehanteerde grondslagen bij de opstelling van de jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening wordt gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten, tenzij in onderstaande toelichting anders is vermeld. De grondslagen voor de financiële verslaggeving zijn consequent toegepast op alle in deze geconsolideerde jaarrekening vermelde perioden. De grondslagen zijn tevens consequent toegepast door de dochtermaatschappijen.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

5 Gebruik van schattingen en oordelen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat de Directie zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. 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 en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In het bijzonder wordt informatie over belangrijke punten van schattingsonzekerheden en kritische oordelen bij de toepassing van de grondslagen die het meest van invloed zijn op de in de jaarrekening opgenomen bedragen gegeven in de volgende onderdelen van de toelichting:

- waardering van op aandelen gebaseerde betalingen;
- bepaling van de realiseerbare waarde van kasstroomgenererende eenheden die goodwill bevatten (paragraaf 22);
- waardering van de verplichting op basis van toegezegd pensioenrechten;
- waardering activa en passiva 'aangehouden voor de verkoop' (paragraaf 9);
- waardering bedrijfsgebouwen- en terreinen (paragraaf 23).

6 Grondslagen voor consolidatie

A. Dochtermaatschappijen

Dochtermaatschappijen zijn die entiteiten waarover de Vennootschap beslissende zeggenschap heeft. Er is sprake van beslissende zeggenschap indien de Vennootschap de mogelijkheid heeft om, direct of indirect, het financiële en operationele beleid van een entiteit te bepalen teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van de entiteit. Bij de beoordeling of er sprake is van beslissende zeggenschap wordt rekening gehouden met potentiële stemrechten die op dat moment uitoefenbaar of converteerbaar zijn. De financiële overzichten van dochtermaatschappijen zijn in de geconsolideerde financiële overzichten opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst sprake is van beslissende zeggenschap, tot aan het moment waarop deze eindigt.

Voor het boekjaar 2011 betreft de consolidatie de financiële gegevens van:

- Artu Biologicals Medical B.V.
- Laprolan B.V. (tot 7 april 2011)
- ComforMed B.V.
- Fornix BioTech Holding B.V. (tot 28 april 2011)
- Fornix Gene Technology B.V.
- Fornix Theranostics B.V.
- Fornix Medical Systems Holding B.V.
- SeaPro Theranostics International B.V.

Alle dochtermaatschappijen zijn 100%-deelnemingen van de Vennootschap met uitzondering van SeaPro Theranostics International B.V. (98,139%-deelneming van Fornix Theranostics B.V.). ComforMed B.V. is gevestigd in Beuningen, de overige ondernemingen zijn allen gevestigd in Lelystad.

Voor 2010 waren in de consolidatie tevens de financiële gegevens opgenomen van: Artu Biologicals Europe B.V. (tot en met 30 juni 2010), Artu Biologicals Deutschland GmbH & Co. KG (tot en met 30 december 2010), Artu Biologicals Deutschland Verwaltungs GmbH (tot en met 30 december 2010), Artu Biologicals Onroerend Goed B.V. (tot en met 30 juni 2010), Artu Biologicals S.L. (tot en met 30 december 2010).

B. Eliminatie van transacties bij consolidatie

Intragroepssaldi en eventuele niet-gerealiseerde winsten en verliezen op transacties binnen de Groep of baten en lasten uit dergelijke transacties worden bij de opstelling van de geconsolideerde financiële overzichten geëlimineerd.

7 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

A. Vreemde valuta

Transacties luidend in vreemde valuta zijn omgerekend in euro's tegen wisselkoersen die een redelijke benadering vormen van de koers ten tijde van de transactie. Vorderingen en schulden in vreemde valuta zijn per balansdatum omgerekend in euro's tegen de op die datum geldende wisselkoers. De bij de omrekening optredende valutakoersverschillen zijn in de winst- en verliesrekening opgenomen.

B. Immateriële activa

Goodwill

Goodwill is het positieve verschil tussen de kostprijs van de overname en de netto reële waarde van de overgenomen identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen. Goodwill wordt gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen. Goodwill wordt toegerekend aan kasstroomgenererende eenheden. Op goodwill wordt niet afgeschreven. In plaats daarvan wordt jaarlijks getoetst of er sprake is van een bijzondere waardevermindering (zie grondslag F). Eventuele negatieve goodwill voortvloeiend uit verwervingen wordt direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Overige immateriële activa

De overige immateriële activa worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met de cumulatieve afschrijvingen (zie hieronder) en bijzondere waardeverminderingverliezen (zie grondslag F).

Uitgaven na eerste opname

Uitgaven na eerste opname voor geactiveerde immateriële activa worden uitsluitend geactiveerd, wanneer hierdoor de toekomstige economische voordelen toenemen die zijn besloten in het specifieke actief waarop zij betrekking hebben. Alle overige uitgaven worden als last in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer zij worden gedaan.

Afschrijvingen

De afschrijvingen geschieden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening op basis van de geschatte gebruiksduur van de immateriële activa, tenzij deze gebruiksduur onbepaald is. De software wordt afgeschreven in vijf jaar (20%).

C. Materiële vaste activa

Activa in eigendom

Materiële vaste activa (in eigendom) worden gewaardeerd tegen de kostprijs verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingverliezen (zie grondslag F). Wanneer materiële vaste activa bestaan uit onderdelen met een ongelijke gebruiksduur, worden deze als afzonderlijke posten onder de materiële vaste activa opgenomen.

Kosten na eerste opname

De Groep neemt in de boekwaarde van een materieel vast actief de kostprijs op van de vervanging van een deel van dat actief wanneer die kosten worden gemaakt, indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het actief aan de Groep zullen toekomen en de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Alle andere kosten worden als last in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer zij worden gemaakt.

Afschrijvingen

Afschrijvingen worden ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht volgens de lineaire methode op basis van de geschatte gebruiksduur van ieder onderdeel van een materieel vast actief. De restwaarde wordt jaarlijks beoordeeld. De volgende afschrijvingspercentages worden hierbij gehanteerd:

	%
Overige vaste bedrijfsmiddelen Op grond wordt niet afgeschreven.	14 2/7 –20

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

D. Vorderingen

De Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met bijzondere waardeverminderingen.

E. Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten bestaan uit kasmiddelen, banktegoeden en andere direct opvraagbare vrije tegoeden in de vorm van deposito's.

F. Bijzondere waardeverminderingen

De boekwaarde van de activa van de Groep, uitgezonderd de uitgestelde belastingvorderingen en de voorraden wordt per iedere 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. Voor goodwill, activa met een onbepaalde gebruiksduur en immateriële activa die nog niet gebruiksklaar zijn, wordt jaarlijks bepaald of er sprake is van bijzondere waarde verminderingen.

Er wordt een bijzondere waardevermindering opgenomen wanneer de boekwaarde van een actief of de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort hoger is dan de realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingen worden als afschrijving in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Bijzondere waardeverminderingen met betrekking tot kasstroomgenererende eenheden worden eerst in mindering gebracht op de boekwaarde van aan kasstroomgenererende eenheden toegerekende goodwill en vervolgens naar rato in mindering gebracht op de boekwaarde van de overige activa van de eenheid.

Berekening van de realiseerbare waarde

Voor een actief of een kasstroomgenererende eenheid is de realiseerbare waarde gelijk aan de opbrengstwaarde minus verkoopkosten, of de bedrijfswaarde indien deze hoger is. Bij het bepalen van de bedrijfswaarde wordt de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet vóór belasting die een afspiegeling is van zowel de actuele markttransacties van de tijdswaarde van geld als van de specifieke risico's met betrekking tot het actief. Voor een actief dat geen kasstromen genereert of kasstromen die in hoge mate onafhankelijk zijn van die van andere activa wordt de realiseerbare waarde bepaald voor de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort.

G. Eigen vermogen

Bij inkoop van aandelenkapitaal wordt het bedrag van de betaalde vergoeding, met inbegrip van de rechtstreeks toerekenbare kosten, als mutatie in het eigen vermogen opgenomen. Ingekochte aandelen die vervolgens niet worden ingetrokken, worden geclassificeerd als ingekochte eigen aandelen en gepresenteerd als aftrekpost op het totale eigen vermogen. Dividend wordt als verplichting verwerkt in de periode waarin het wordt gedeclareerd.

H. Opgenomen rentedragende leningen

Opgenomen rentedragende leningen worden bij de eerste opname verwerkt tegen kostprijs verminderd met toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname worden rentedragende leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij een verschil tussen de kostprijs en het aflossingsbedrag op basis van de effectieverrentemethode in de winst- en verliesrekening wordt opgenomen over de looptijd van de lening.

I. Minderheidsbelang

Minderheidsbelangen van derden worden gewaardeerd op het evenredige deel van derden in de nettovermogenswaarde van de desbetreffende dochtermaatschappijen volgens de waarderingsgrondslagen van de Groep.

J. Voorzieningen

Een voorziening wordt in de balans opgenomen wanneer de Groep een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft als gevolg van een gebeurtenis in het verleden en waarvan een betrouwbare schatting kan worden gemaakt en het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichting een uitstroom van middelen nodig is. Indien het effect daarvan materieel is, worden de voorzieningen bepaald door de verwachte toekomstige kasstromen contant te maken op basis van een disconteringsvoet vóór belastingen die een afspiegeling is van de actuele markttransacties van de tijdswaarde van geld en, waar nodig, van de specifieke risico's met betrekking tot de verplichting.

K. Schulden

Schulden en overige te betalen posten worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

L. Opbrengsten

De opbrengsten zijn het totaal van aan derden in rekening gebrachte bedragen wegens verrichte leveringen en diensten in het boekjaar, onder aftrek van omzetbelasting en kortingen.

Verkoop van goederen

Opbrengsten uit de verkoop van goederen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt wanneer de belangrijkste risico's en voordelen van eigendom aan de koper zijn overgedragen. Er worden geen opbrengsten opgenomen indien er belangrijke onzekerheden bestaan ter zake van het innen van de verschuldigde vergoeding, de hiermee verband houdende kosten of eventuele retouren van goederen, en tevens wanneer er sprake is van aanhoudende betrokkenheid bij de goederen.

M. Winstbelastingen

De belasting naar de winst of het verlies over de gepresenteerde perioden omvat de over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare winstbelastingen en uitgestelde winstbelastingen. De winstbelasting wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen, behoudens voor zover deze betrekking heeft op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen worden opgenomen. In dat geval wordt de belasting eveneens in het eigen vermogen verwerkt.

De over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belasting betreft de naar verwachting te betalen belasting over de belastbare winst over de verslagperiode, berekend aan de hand van belastingtarieven die van kracht zijn op balansdatum en correcties op de over voorgaande jaren verschuldigde belasting.

De voorziening voor uitgestelde belastingverplichtingen wordt gevormd op basis van de balansmethode, waarbij een voorziening wordt getroffen voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen ten behoeve van de financiële verslaggeving en de fiscale boekwaarde van die posten. Voor de volgende tijdelijke verschillen wordt geen voorziening getroffen: fiscaal niet-afrekbare goodwill, de eerste opname van activa of verplichtingen die noch de commerciële noch de fiscale winst beïnvloeden, en verschillen die verband houden met investeringen in dochtermaatschappijen voor zover zij in de voorzienbare toekomst waarschijnlijk niet zullen worden afgewikkeld.

Het bedrag van de voorziening voor uitgestelde belastingverplichtingen is gebaseerd op de wijze waarop de boekwaarde van de activa en verplichtingen naar verwachting zal worden gerealiseerd of afgewikkeld, waarbij gebruik wordt gemaakt van de belastingtarieven die van kracht zijn op balansdatum, dan wel waartoe materieel reeds op balansdatum besloten is. Er wordt uitsluitend een uitgestelde belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er 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.

N. Winst per aandeel

De Groep presenteert gewone en verwaterde winst per aandeel voor het gewone aandelenkapitaal. De winst per gewoon aandeel wordt berekend aan de hand van de aan de aandeelhouders van de Groep toe te rekenen winst of het verlies gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen die gedurende de verslagperiode uitstaan. Bij de berekening van de verwaterde winst per aandeel worden de aan de aandeelhouders van de Groep toe te rekenen winst of verlies en het gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen die gedurende de verslagperiode uitstaan gecorrigeerd voor alle potentiële verwaterende effecten op de gewone aandelen.

O. Nog niet toegepaste nieuwe standaarden

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen op standaarden en interpretaties is pas na 1 januari 2012 van kracht en is derhalve niet toegepast op deze geconsolideerde jaarrekening. Geen van deze standaarden heeft naar verwachting een effect van betekenis op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

P. Gesegmenteerde informatie

Een operationeel segment is een onderdeel van de Groep dat bedrijfsactiviteiten uitvoert die kunnen resulteren in opbrengsten en kosten, waaronder opbrengsten en kosten in verband met transacties met de andere onderdelen van de Groep. Alle operationele resultaten van een operationeel segment worden periodiek beoordeeld door de CEO ten behoeve van de besluitvorming over de toekenning van middelen aan het segment en ter beoordeling van de prestatie, op basis van beschikbare vertrouwelijke financiële informatie.

Gesegmenteerde resultaten die aan de CEO worden gerapporteerd, omvatten posten die rechtstreeks, dan wel op een redelijke basis aan het segment kunnen worden toegerekend. Niet-toegerekende posten bestaan voornamelijk uit algemene bedrijfsactiva (met name het hoofdkantoor van de Vennootschap) en kosten van het hoofdkantoor, alsmede winstbelastingvorderingen en -verplichtingen.

De investeringsuitgaven van een segment betreffen het totaal van de in de verslagperiode gemaakte kosten voor de verwerving van materiële vaste activa en immateriële activa met uitzondering van goodwill.

Q. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Het geconsolideerd kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit bedrijfs- (operationele), investerings- en financieringsactiviteiten. Als geldmiddelen en kasequivalenten worden aangemerkt de kasmiddelen en de banktegoeden. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen over het verslagjaar.

R. Activa en passiva aangehouden voor verkoop

Vaste activa of groepen activa en passiva die worden afgestoten waarvan de boekwaarde naar verwachting hoofdzakelijk via een verkooptransactie zal worden gerealiseerd en niet door het voortgezette gebruik ervan, worden aangemerkt als 'aangehouden voor verkoop'. Direct voorafgaand aan deze classificatie worden de activa (of de componenten van een groep activa die wordt afgestoten) opnieuw gewaardeerd in overeenstemming met de grondslagen voor de financiële verslaggeving van de Groep. Hierna worden de activa (of een groep af te stoten activa) over het algemeen gewaardeerd op basis van de boekwaarde, of, indien deze lager is, de reële waarde minus verkoopkosten. Een bijzonder waardeverminderingsverlies op een groep af te stoten activa wordt in eerste instantie toegerekend aan goodwill en vervolgens naar rato aan de resterende activa en verplichtingen, met dien verstande dat geen bijzonder waardeverminderingsverlies wordt toegerekend aan voorraden, financiële activa, uitgestelde belastingvorderingen en personeelsgerelateerde voorzieningen, die verder in overeenstemming met de grondslagen van de Groep gewaardeerd worden. Bijzondere waardeverminderingsverliezen die voortvloeien uit de aanvankelijke classificatie als 'aangehouden voor verkoop' en winsten of verliezen uit hernieuwde waardering na eerste opname worden in de winst- en verliesrekening opgenomen. Indien de betreffende boekwinst het geaccumuleerd bijzonder waardeverminderingsverlies overstijgt wordt dit verschil niet opgenomen. Eenmaal aangemerkt als 'aangehouden voor verkoop', worden immateriële en materiële activa niet geamortiseerd of afgeschreven.

8 Segmentinformatie

Per segment zijn de activiteiten van Fornix BioSciences N.V. als volgt weer te geven:

	ALLERGIEDIVISIE (BEËINDIGD)	ARTU BIOLOGICALS DEUTSCHLAND (BEËINDIGD)	LAPROLAN B.V. (BEËINDIGD)	ARTU BIOLOGICALS S.L. (BEËINDIGD)	ELIMINATIE	TOTAAL SEGMENTEN	OVERIGE	TOTAAL
Opbrengsten								
Boekjaar 2011	-	-	1.682	-	(1.682)	-	-	-
Boekjaar 2010	12.707	1.732	8.195	-	(22.634)	-	-	-
Overige bedrijfsopbrengsten								
Boekjaar 2011	-	-	-	-	-	-	692	692
Boekjaar 2010	14.923	(2.522)	-	(1)	(12.400)	-	289	289
Som der kosten								
Boekjaar 2011 ¹⁾	-	-	(673)	-	673	-	1.306	1.306
Boekjaar 2010 ¹⁾	4.633	1.621	7.956	1	(14.211)	-	1.787	1.787
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten								
Boekjaar 2011 ¹⁾	-	-	634	-	(634)	-	(614)	(614)
Boekjaar 2010 ¹⁾	21.719	(2.938)	(3.246)	(2)	(15.533)	-	(1.498)	(1.498)
Totaal afschrijvingskosten en bijzondere waardeverminderingen (immateriële en materiële vaste activa)								
Boekjaar 2011	-	-	-	-	-	-	238	238
Boekjaar 2010	31	112	5.278	-	(5.421)	-	99	99
Geïnvesteed vermogen (vaste activa en werkkapitaal)								
Per 31 december 2011 ²⁾	-	-	-	-	-	-	246	246
Per 31 december 2010 ²⁾	-	-	9.302	-	(9.302)	-	356	356
Totale investeringen (immateriële en materiële vaste activa)								
Boekjaar 2011	-	-	-	-	-	-	-	-
Boekjaar 2010	29	113	518	-	(660)	-	8	8
Totaal van de verplichtingen								
Per 31 december 2011	-	-	-	-	-	-	977	997
Per 31 december 2010	-	-	758	-	(758)	-	2.236	2.236

Ultimo 2011 zijn er geen segmenten meer te onderscheiden. De activiteit van de Holding Fornix BioSciences N.V. is opgenomen onder 'Overige'. De posten met betrekking tot Laprolan B.V. betreffen de periode 1 januari 2011 tot 7 april 2011 en zijn net als de beëindigde activiteiten in 2010 geëlimineerd als gevolg van de presentatiewijze op een regel in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

1) Aangezien de divisies zijn verkocht, heeft de Holding Fornix BioSciences N.V. in 2011 geen kosten toegerekend. In 2010 heeft de Holding Fornix BioSciences N.V. van haar som der kosten ad € 3.444 een bedrag van € 1.657 toegerekend aan de Allergiedivisie, Artu Biologicals Deutschland en Laprolan B.V. Het toegerekende bedrag betreft het direct aan de segmenten toe te rekenen deel van de kosten van Fornix BioSciences N.V. Voor 2010 is er € 1.328 toegerekend aan de Allergiedivisie, € 25 aan Artu Biologicals Deutschland en € 304 aan Laprolan B.V.

2) Het geïnvesteed vermogen is al volgt berekend: immateriële activa, vermeerderd met materiële vaste activa, voorraden en debiteuren en verminderd met de schulden.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

9 Beëindigde bedrijfsactiviteiten

Laprolan B.V.

Op 12 Januari 2011 heeft de Groep een overeenkomst ondertekend voor de verkoop van Laprolan B.V., die zich bezighoudt met de marketing, verkoop en distributie van medische hulpmiddelen. Het besluit om Laprolan B.V. te verkopen kwam ook voort uit de strategieherziening van Fornix BioSciences N.V.

Laprolan B.V. is verkocht tegen een koopprijs in contanten van € 10,35 miljoen. De transactie is, met als effectieve datum 1 januari 2011, op 30 maart 2011 tijdens een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) goedgekeurd. De transactie is op 7 april 2011 door levering van alle geplaatste aandelen in Laprolan B.V. tegen betaling van de afgesproken vergoeding afgerond. De netto-opbrengst van de verkoop van Laprolan B.V. is als contant interim-dividend van € 0,96 per aandeel in april 2011 uitgekeerd.

Activa aangehouden voor verkoop	31 DECEMBER 2011	31 DECEMBER 2010
Immateriële activa	-	476
Materiële vaste activa	-	1.032
Vorraden	-	1.247
Handels- en overige vorderingen	-	1.058
Geldmiddelen en kasequivalenten	-	42
Totaal Activa aangehouden voor verkoop	-	3.855

Passiva aangehouden voor verkoop	31 DECEMBER 2011	31 DECEMBER 2010
Langlopende verplichtingen	-	153
Handelsschulden	-	297
Te betalen acute belastingen	-	27
Overige te betalen posten	-	281
Totaal Passiva aangehouden voor verkoop	-	758

De in 2010 voorgenomen verkoop van Laprolan B.V. en de daarmee verband houdende classificatie activa / passiva 'aangehouden voor verkoop' heeft geleid tot een bijzondere waardevermindering van € 5.151 die onder de post afschrijvingskosten en bijzondere waardeverminderingen ten laste van het resultaat 2010 is gebracht en overeenkomstig in mindering is gebracht op de goodwill.

10 Overige bedrijfsopbrengsten

	2011	2010
Serviceovereenkomst met ALK-Abelló B.V.	564	289
Serviceovereenkomst met Laprolan B.V.	128	-
Totaal	692	289

De verantwoorde opbrengsten uit hoofde van een tussen ALK-Abelló B.V. en Fornix BioSciences N.V. afgesloten serviceovereenkomst betreffen door Fornix BioSciences N.V. geleverde facilitaire diensten.

De serviceovereenkomst met Laprolan B.V. heeft betrekking op de door Fornix BioSciences N.V. aan Laprolan B.V. over het eerste halfjaar 2011 geleverde facilitaire diensten.

11 Personeelsbestand en loonkosten

Gedurende het boekjaar 2011 bedroeg het gemiddelde personeelsbestand van de Groep omgerekend naar volledige dagtaken 0,5 personen (2010: 7,8 personen).

De samenstelling van het personeelsbestand uit voortgezette activiteiten is als volgt:

	2011	2010
Holding Fornix BioSciences N.V.	0,5	7,8

Het gemiddelde personeelsbestand van Laprolan B.V. bedroeg over de periode 1 januari tot 7 april 2011 19,4.

Het gemiddelde personeelsbestand uit beëindigde activiteiten over 2010 bedroeg 82,1 (Allergiedivisie 46,5, Artu Biologicals Deutschland 16,7, Laprolan B.V. 18,9).

De personeelskosten zijn als volgt weer te geven:

	2011	2010
Brutosalarissen/consultancy fee	149	2.284
Sociale lasten	8	(16)
Pensioenlasten	8	187
Kosten aandelenplan	-	(311)
Inleen-/uitzendkrachten	1	8
Overige personeelskosten	(8)	(39)
Totaal	158	2.113

12 Bestuurders en commissarissen

Bestuurders

De totale bezoldiging van de bestuurders bedroeg € 163 (2010: € 2.070).

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de salarissen (inclusief sociale lasten en overige componenten), pensioenen, bonussen en relevante aandelenplannen van de individuele bestuurders (2010 buitengewone vergoedingen in verband met beëindigde arbeidsovereenkomsten).

	2011	2010	2010	2010
	TOTAAL	C.L. BERGMAN	DR. F.F. ROOSSEN	TOTAAL
Salaris	155	236	90	326
Bonus	-	56	43	99
Pensioen	8	42	20	62
Beëindigingsvergoeding	-	686	400	1.086
Compensatie aandelenplan	-	363	134	497
Totaal	163	1.383	687	2.070

Het dienstverband met de heer C.L. Bergman is beëindigd per 1 mei 2011 en omgezet in een consultancy overeenkomst. Uit hoofde van het dienstverband heeft de heer Bergman in totaal € 93 ontvangen. De heer Dr. F.F. Roossen is per 1 juli 2010 uit dienst getreden.

Zowel per 31 december 2011 als per 31 december 2010 waren er geen vorderingen op (ex-)bestuurders.

Per 31 december 2011 had de heer C.L. Bergman 3.183 (2010: 3.183) gewone aandelen in bezit.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Commissarissen

De totale beloning van de commissarissen, inclusief onkostenvergoeding, bedroeg € 66 (2010: € 150), volgens onderstaand overzicht:

	2011 VASTE BEZOLDIGING	2011 VERGOEDING COMMISSIE	2011 TOTALE BELONING	2010 TOTALE BELONING
Drs. E.A.J. van de Merwe ¹⁾	17	6	23	67
Mr. E.W.J. Hannema ¹⁾	11	2	13	36
Drs. J. de Boer ¹⁾	11	5	16	47
Mr. F.C. Lagerveld ²⁾	6	-	6	-
Drs. M.E.T. Pigeaud-Wijdeveld RC ²⁾	4	-	4	-
Drs. F.J.J. Lucassen ²⁾	4	-	4	-
Totaal	53	13	66	150

Per 31 december 2011 en 2010 hadden de commissarissen geen aandelenbelang in de Groep.

1) Afgetreden op 12 september 2011

2) Benoemd op 12 september 2011

13 Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen

	2011	2010
Afschrijvingen	86	99
Bijzondere waardeverminderingen	152	-
Totaal	238	99

De bijzondere waardeverminderingen hebben betrekking op een waardevermindering van de grond met € 69 en overige activa met € 83. De waarde van de grond is verminderd tot de geschatte directe opbrengstwaarde. Als gevolg van het beëindigen van de operationele activiteiten zijn de afschrijvingstermijnen van de overige activa herzien. De gevolgen hiervan zijn prospectief verwerkt.

In de post afschrijvingen is een boekwinst op desinvesteringen van € 1 opgenomen (2010: nihil).

14 Algemene kosten

Binnen deze kostencomponent heeft in 2011 in tegenstelling tot 2010 geen doorbelasting door de voortgezette activiteit (Fornix BioSciences N.V.) aan de beëindigde activiteiten plaatsgevonden. In 2010 is onder deze kostencomponent een doorbelasting van € 1.657 verantwoord. Voor een nadere toelichting op de toerekening van de som der kosten 2010 door de Holding Fornix BioSciences N.V. wordt verwezen naar paragraaf 8 segmentinformatie.

15 Nettofinancieringsbaten

De post nettofinancieringsbaten bestaat uit rentebaten van € 343 (2010: € 647) en rentelasten van € 0 (2010: € 0).

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

16 Winstbelastingen

	2011	2010
Verschuldigde winstbelastingen		
Verslagjaar	(102)	1.198
Uitgestelde winstbelasting: ontstaan en afwikkeling tijdelijke verschillen	22	(25)
Correcties uit voorgaande jaren	6	(275)
Winstbelasting toegerekend aan beëindigde activiteiten	-	(1.329)
Totale winstbelastingen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening	(74)	(431)

De aansluiting tussen het toepasselijke belastingtarief en de effectieve belastingdruk is als volgt:

	2011	%	2010	%
Winstbelasting op basis van het lokale belastingtarief	(69)	(25,5)	3.691	25,4
Deelnemingsvrijstelling	-	-	(2.410)	(16,5)
Correcties voorgaande jaren	(6)	(2,3)	(275)	(1,9)
Kosten aandelenplan	-	-	(135)	(0,9)
Winstbelasting toegerekend aan beëindigde activiteiten	-	-	(1.329)	(9,1)
Overige	1	0,4	27	0
Winstbelasting op basis van effectieve belastingdruk	(74)	(27,4)	(431)	(3,0)

Per 31 december 2011 is aan vennootschapsbelasting € 22 te vorderen (2010: € 436 te vorderen).

Ultimo 2011 zijn alle vennootschappen onderdeel van de fiscale eenheid van Fornix BioSciences N.V.

17 Winst uit beëindigde activiteiten

	2011	2010
Opbrengsten	1.682	22.482
Kostprijs verkopen	(656)	(5.138)
Overige opbrengsten, som der kosten en nettofinancieringslasten	(673)	(1.974)
Winstbelastingen	281	(1.329)
	634	14.041
Toe te rekenen aan de koper van Laprolan B.V.	260	-
Winst uit beëindigde activiteiten	374	14.041

De winst uit beëindigde activiteiten van € 374 (2010: € 14.041) is volledig toe te rekenen aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij.

De post winstbelasting bevat een vrijval van een in het verleden gevormde belastingvoorziening. Het operationele resultaat over de periode 1 januari 2011 tot 7 april 2011 ad € 260 is toegerekend aan de koper, conform de contractuele afspraken.

18 Minderheidsbelang

Betreft het minderheidsbelang in de winst over het boekjaar over 2011 van SeaPro Theranostics International B.V. Het minderheidsbelang bedraagt 1,861% (2010: 1,861%) van het aandelenkapitaal van deze vennootschap.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

19 Transacties met verbonden partijen

Door het advocatenkantoor, waarvan een der op 12 september 2011 afgetreden commissarissen partner is, zijn in 2011 advieskosten voor een bedrag van € 389 (2010: € 311) in rekening gebracht, waarvan per jaareinde € 0 (2010: € 23) is verantwoord als nog te betalen kosten. De in 2011 betaalde advieskosten zijn voornamelijk gemaakt in het kader van de verkoop van Laprolan B.V. en de inspanningen verband houdende met fusie of (omgekeerde) overname. De diensten zijn tegen marktconforme tarieven afgerekend. Een nadere toelichting van de beloningen van bestuurders en commissarissen is opgenomen in paragraaf 12.

20 Risicomanagement en financiële instrumenten

De operationele activiteiten van Fornix BioSciences N.V. leiden ertoe dat de onderneming wordt blootgesteld aan verschillende risico's die inherent zijn aan de activiteiten van de Groep. De belangrijkste financiële risico's zijn kredietrisico, liquiditeitsrisico en prijsrisico. Het prijsrisico omvat het marktrisico, het valutarisico en het renterisico.

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij niet in staat of onwillig is om aan een verplichting die de tegenpartij met Fornix BioSciences N.V. is aangegaan te voldoen. De activa die Fornix BioSciences N.V. potentieel kunnen blootstellen aan kredietrisico's zijn de handelsdebiteuren. Debiteuren worden getoetst op hun kredietwaardigheid. Bij dreigende oninbaarheid van vorderingen neemt de onderneming eerst zelf alle mogelijke acties.

Voor het toetsen van de kredietwaardigheid en ingeval bij dreigende oninbaarheid de eigen acties niet leiden tot het gewenste resultaat, wordt gebruikgemaakt van hierin gespecialiseerde ondernemingen. De mate waarin de onderneming wordt blootgesteld aan kredietrisico is verwerkt in de waardering van de handelsdebiteuren per jaareinde. Op balansdatum was er behoudens de bij banken op (deposito)rekeningen ondergebrachte gelden geen sprake van belangrijke concentraties van kredietrisico.

Het liquiditeitenbeheer van Fornix BioSciences N.V. is gecentraliseerd bij de Holding Fornix BioSciences. Een actief beleid bij het liquiditeitenbeheer moet ervoor zorgdragen dat op de vrije tegoeden een rentevergoeding wordt genoten op het niveau van depositorente. Fornix BioSciences N.V. heeft bankrekeningen bij meerdere financiële instellingen. De (deposito)rekeningen zijn ondergebracht bij de SNS Bank.

Het valutarisico dat de onderneming loopt is beperkt tot de inkopen in een andere valuta dan de functionele valuta's van de groepsentiteiten. De valuta's die dit risico deden ontstaan, zijn voornamelijk het Britse pond en de Amerikaanse dollar. Er wordt geen gebruik gemaakt van dekkingsinstrumenten. De Directie volgde de ontwikkelingen van de wisselkoers periodiek en kan op basis van die ontwikkelingen besluiten een eventueel koersrisico af te dekken. Gedurende 2011 heeft de onderneming in de voortgezette activiteiten geen vreemdevalutatransactie verricht (2010: € 1,3 miljoen).

Per 31 december 2011 heeft de onderneming geen schulden in vreemde valuta (2010: € 176). In 2010 heeft de vreemdevalutapositie hoofdzakelijk betrekking op het Britse pond en de Amerikaanse dollar.

Het valutaresultaat over 2011 bedroeg nihil (2010: positief € 2). De totale omvang van rentegevoelige activa en passiva is beperkt.

De geldmiddelen en kasequivalenten zijn direct opeisbaar.

Een daling van de geldmarktrente van 1%, op basis van de huidige liquiditeitspositie zal leiden tot een daling van de winst vóór belastingen van circa € 52 (2010: € 107).

Reële waarde

De in de balans opgenomen boekwaarden en de reële waarde van de financiële activa en verplichtingen zijn aan elkaar gelijk.

21 Toelichting op gewone winst per aandeel en verwaterde winst per aandeel

	2011	2010
Gewone winst per aandeel		
Winst na belastingen	177	13.621
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (x 1.000)	7.732	7.732
Gewone winst per aandeel (in €)	0,02	1,76
 Verwaterde winst per aandeel		
Winst na belastingen	177	13.621
Gewogen gemiddeld aantal aandelen voor berekening verwaterde winst per aandeel (x 1.000)	7.732	7.732
Verwaterde winst per aandeel (in €)	0,02	1,76
 Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (x 1.000)		
Uitgegeven gewone aandelen per 1 januari	8.048	8.048
Effect van gehouden eigen aandelen	(316)	(316)
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen	7.732	7.732
 Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (verwaterd x 1.000)		
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen	7.732	7.732
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (verwaterd)	7.732	7.732

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

22 Immateriële activa

2010	KLANTENBESTAND	GOODWILL	SOFTWARE	OVERIGE	TOTAAL
Aanschafwaarde					
Stand per 1 januari 2010	267	13.133	196	30	13.626
Investeringsen 2010	-	-	6	500	506
Aanpassing goodwill 2010 Artu Biologicals Deutschland GmbH & Co. KG	-	(98)	-	-	(98)
Desinvesteringen 2010	(267)	(2.017)	(57)	(530)	(2.871)
Stand per 31 december 2010	-	11.018	145	-	11.163
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen					
Stand per 31 december 2009	133	-	175	11	319
Afschrijvingslast 2010	73	-	8	27	108
Bijzondere waardevermindering	-	5.151	-	-	5.151
Desinvesteringen 2010	(206)	-	(51)	(38)	(295)
Stand per 31 december 2010	-	5.151	132	-	5.283
Boekwaarde					
31 december 2010	-	5.867	13	-	5.880
31 december 2009	134	13.133	21	19	13.307
2011	KLANTENBESTAND	GOODWILL	SOFTWARE	OVERIGE	TOTAAL
Aanschafwaarde					
Stand per 31 december 2010	-	11.018	145	-	11.163
Investeringsen 2011	-	-	-	-	-
Desinvesteringen Laprolan B.V. 2011	-	(11.018)	-	-	(11.018)
Stand per 31 december 2011	-	-	145	-	145
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen					
Stand per 31 december 2010	-	5.151	132	-	5.283
Afschrijvingslast 2011	-	-	3	-	3
Bijzondere waardevermindering	-	-	6	-	6
Desinvesteringen Laprolan B.V. 2011	-	(5.151)	-	-	(5.151)
Stand per 31 december 2011	-	-	141	-	141
Boekwaarde					
31 december 2011	-	-	4	-	4
31 december 2010	-	5.867	13	-	5.880

De goodwill betrof Laprolan B.V.

De afschrijvingen en de bijzondere waardeverminderingen zijn in de geconsolideerde winst- en verliesrekening in de post afschrijvingen verwerkt.

23 Materiële vaste activa

2010	BEDRIJFS- GEBOUWEN EN -TERREINEN	OVERIGE VASTE BEDRIJFS- MIDDELEN	TOTAAL
Aanschafwaarde			
Stand per 1 januari 2010	3.952	4.126	8.078
Investerings 2010	-	162	162
Desinvesteringen 2010	(3.670)	(3.327)	(6.997)
Categoriewijziging	(38)	38	-
Stand per 31 december 2010	244	999	1.243
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen			
Stand per 31 december 2009	1.911	3.032	4.943
Afschrijvingslast 2010	109	258	367
Desinvesteringen 2010	(2.005)	(2.566)	(4.571)
Categoriewijziging	(15)	15	-
Stand per 31 december 2010	-	739	739
Boekwaarde			
31 december 2010	244	260	504
31 december 2009	2.041	1.094	3.135

2011	BEDRIJFS- GEBOUWEN EN -TERREINEN	OVERIGE VASTE BEDRIJFS- MIDDELEN	TOTAAL
Aanschafwaarde			
Stand per 31 december 2010	244	999	1.243
Investerings 2011	-	-	-
Desinvesteringen 2011	-	(88)	(88)
Stand per 31 december 2011	244	911	1.155
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen			
Stand per 31 december 2010	-	739	739
Afschrijvingslast 2011	-	83	83
Bijzondere waardeverminderingen	69	78	147
Desinvesteringen 2011	-	(68)	(68)
Stand per 31 december 2011	69	832	901
Boekwaarde			
31 december 2011	175	79	254
31 december 2010	244	260	504

De waarde van de grond bedraagt per 31 december 2011 € 175 (2010: € 244). Er heeft een bijzondere waardevermindering op de grond plaatsgevonden van € 69 als gevolg van de afwaardering tot de geschatte directe opbrengstwaarde.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

24 Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

De belastinglatenties worden berekend tegen het nominale tarief vanaf 2012 van 25,0% (2011: 25,0%).

Mutaties in tijdelijke verschillen gedurende het boekjaar:

2010	STAND 1 JANUARI 2010	OPGENOMEN IN RESULTAAT	VERKOOP DIVISIES	AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	STAND 31 DECEMBER 2010
Immateriële activa	16	-	(16)	-	-
Materiële vaste activa	65	(1)	(63)	-	1
Personeelsbeloningen	10	(5)	(2)	(3)	-
Totaal uitgestelde belastingvorderingen	91	(6)	(81)	(3)	1
Immateriële activa	(89)	(15)	104	-	-
Materiële vaste activa	(143)	1	-	142	-
Personeelsbeloningen	(22)	(34)	56	-	-
Totaal uitgestelde belastingverplichtingen	(254)	(48)	160	142	-
Totaal	(163)	(54)	79	139	1

2011	STAND 1 JANUARI 2011	OPGENOMEN IN RESULTAAT	VERKOOP DIVISIES	AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	STAND 31 DECEMBER 2011
Immateriële activa	-	-	-	-	-
Materiële vaste activa	1	(1)	-	-	-
Personeelsbeloningen	-	-	-	-	-
Totaal uitgestelde belastingvorderingen	1	(1)	-	-	-
Immateriële activa	-	-	-	-	-
Materiële vaste activa	-	(21)	-	-	(21)
Personeelsbeloningen	-	-	-	-	-
Totaal uitgestelde belastingverplichtingen	-	(21)	-	-	(21)
Totaal	1	(22)	-	-	(21)

De in de kolom 'opgenomen in resultaat' vermelde bedragen betreffen uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen die in 2010, respectievelijk 2011 acuut zijn geworden.

25 Vorderingen

	31 DECEMBER 2011	31 DECEMBER 2010
Winstbelasting	22	436
Overige vorderingen	348	584
Vooruitbetaalde bedragen	79	214
Totaal	449	1.234

De handels- en overige vorderingen van Laprolan B.V. per 31 december 2010 zijn opgenomen als activa 'aangehouden voor verkoop'.

Winstbelasting

Voor een nadere toelichting op de post winstbelasting wordt verwezen naar paragraaf 16.

26 Geldmiddelen en kasequivalenten

Per balansdatum beschikte de Groep over een tegoed in de vorm van direct opeisbare deposito's van € 4,9 miljoen (31 december 2010: € 10,6 miljoen), waarover een rentevergoeding wordt genoten op het niveau van depositorente. Deze depositorente wordt periodiek aangepast.

Voor een bedrag van € 66 zijn bankgaranties afgegeven aan derden, waarvoor rekening-courantgelden zijn verpand aan de bank.

27 Eigen vermogen

Per 31 december 2011 bedraagt het maatschappelijk kapitaal € 3.900, bestaande uit 26.000.000 gewone aandelen. De aandelen hebben een nominale waarde van € 0,15. De houders van de aandelen hebben recht op uitkering van dividend zoals periodiek door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders goed te keuren. Bovendien hebben houders recht op één stem per aandeel op de aandeelhouders vergadering van de Groep.

Het gestort en opgevraagd aandelenkapitaal (in aantal aandelen) bedroeg per 31 december 2011, respectievelijk 31 december 2010: 8.047.688.

Van het aantal uitstaande aandelen zijn per 31 december 2011, respectievelijk 31 december 2010 316.000 aandelen in het bezit van de onderneming. De inkoopwaarde van deze in juni 2002 ingekochte aandelen bedraagt € 2.496.

Het in 2011 en het in 2010 uitbetaalde dividend is volledig in contanten uitgekeerd.

Dividend

De Directie stelt voor om over 2011 geen slotdividend uit te keren.

In april 2011 is een interim-dividend van € 7.422 (€ 0,96 per aandeel) in contanten uitgekeerd en bestond uit de netto-opbrengst van de verkoop van Laprolan B.V. Daarnaast is op 1 juli een interim-dividend van € 7.036 (€ 0,91 per aandeel) uitgekeerd.

Agioreserve

De agioreserve is te beschouwen als gestort kapitaal.

28 Minderheidsbelang

Het minderheidsbelang betreft een belang van derden van 1,861% in SeaPro Theranostics International B.V.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

29 Te betalen acute belastingen

	31 DECEMBER 2011	31 DECEMBER 2010
Loonheffing	5	28
Omzetbelasting	1	65
	6	93

Voor een nadere toelichting op de post winstbelasting wordt verwezen naar paragraaf 16.

30 Overige te betalen posten

	31 DECEMBER 2011	31 DECEMBER 2010
Te betalen personeelskosten	686	1.068
Te betalen overige kosten	256	927
	942	1.995

De te betalen personeelskosten per 31 december 2011 hebben betrekking op de nog te betalen beëindigingsvergoeding van de heer C.L. Bergman.

31 Niet in balans opgenomen financiële verplichtingen

De Groep heeft verplichtingen ter zake van een huurpand met een resterende looptijd van twee jaar. De totale verplichtingen bedragen € 144, waarvan € 91 met betrekking tot 2012.

De Groep heeft huurverplichtingen inzake apparatuur met een resterende looptijd van een half jaar. De totale verplichtingen bedragen € 3 en hebben volledig betrekking op 2012. De verplichtingen ter zake van huur van VPN-verbindingen betreffen een resterende looptijd van drie jaar. De totale verplichtingen bedragen € 57, waarvan € 23 betrekking heeft op 2012.

Voor de verplichtingen vanaf 1 juli 2012 (circa € 100) zijn ultimo 2011 reserveringen getroffen.

Ten behoeve van derden zijn per 31 december 2011 garanties afgegeven tot een bedrag van € 66 (2010: € 66).

Als onderdeel van de verkoop van de Allergiedivisie en Laprolan B.V. zijn door Fornix BioSciences N.V. en partijen een aantal voor dit type transactie gebruikelijke garanties en vrijwaringen afgegeven, ten behoeve van de kopende partijen. De aansprakelijkheid van Fornix BioSciences N.V. voor de betreffende garanties en vrijwaringen is gelimiteerd in tijd en tot bepaalde bedragen. Bij deze beperkingen in tijd en de maximale aansprakelijkheid is onderscheid gemaakt tussen garanties en, voor zover van toepassing, vrijwaringen met betrekking tot (i) de eigendom van de aandelen, (ii) fiscale claims en (iii) alle overige onderwerpen. Voor vrijwel alle garanties is de maximale aansprakelijkheid beperkt tot een percentage van de betreffende koopprijs en in geen geval overschrijdt de maximale aansprakelijkheid van Fornix BioSciences N.V. voor de garanties en vrijwaringen de koopprijs in de relevante transactie. Ten aanzien van de duur van de garanties en vrijwaringen is een langere duur overeengekomen voor fiscale garanties en vrijwaringen dan voor de overige garanties, met dien verstande dat de aansprakelijkheid voor deze fiscale garanties en vrijwaringen steeds zal eindigen op het moment van een eventuele liquidatie van Fornix BioSciences N.V.

32 Toelichting op het geconsolideerd kasstroomoverzicht

De kasstroom uit bedrijfsoperaties is op de volgende wijze aan te sluiten op de gegevens in de jaarrekening:

	2011	2010
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten	(614)	(1.498)
Winst uit beëindigde activiteiten voor nettofinancieringsbaten en winstbelasting	-	15.427
Afschrijvingen	238	475
Dotaties aan personeelsbeloningen	-	239
Opbrengst uit hoofde van verkoop	-	(6.939)
Mutatie werkkapitaal inzake bedrijfsoperaties	(1.680)	(1.972)
Nettokasstroom uit bedrijfsoperaties	(2.056)	5.732

33 Gebeurtenissen na de balansdatum

Op 16 januari 2012 heeft Value8 N.V. bekendgemaakt het voornemen te hebben om een bod van € 0,60 per aandeel op alle uitstaande aandelen Fornix BioSciences uit te brengen. Belangrijkste motief is de intentie van Value8 N.V. om een actieve bijdrage te leveren aan het proces dat moet leiden tot hernieuwde activiteiten.

In januari 2012 heeft F.L.H. van Delft via de AFM gemeld dat hij zijn belang heeft teruggebracht tot 0% en is er een melding ontvangen van een aandelenbelang van M.H.B. Kok van 6,21% in het totale aandelenkapitaal van Fornix BioSciences N.V.

Enkelvoudige balans

(VÓÓR VERDELING VAN HET RESULTAAT) PER 31 DECEMBER 2011 MET VERGELIJKENDE CIJFERS PER 31 DECEMBER 2010

	TOELICHTING	31 DECEMBER 2011	31 DECEMBER 2010
ACTIVA			
Vaste activa			
Immateriële activa	(2)	4	5.880
Materiële vaste activa	(3)	254	504
Financiële vaste activa	(4)	2	3.084
Uitgestelde belastingvorderingen		-	1
Totaal Vaste activa		260	9.469
Vlottende activa			
Vorderingen	(5)	448	1.234
Geldmiddelen en kasequivalenten	(6)	5.178	10.709
Totaal Vlottende activa		5.626	11.943
Totaal Activa		5.886	21.412
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Gestort en opgevraagd kapitaal		1.208	1.208
Agioreserve		3.525	4.362
Winst over het boekjaar		177	13.621
Totaal Eigen vermogen		4.910	19.191
Kortlopende verplichtingen			
Schulden		8	136
Uitgestelde belastingverplichtingen		21	-
Te betalen acute belastingen		6	93
Overige te betalen posten	(7)	941	1.992
Totaal Kortlopende verplichtingen		976	2.221
Totaal Passiva		5.886	21.412

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

VOOR HET BOEKJAAR VAN 1 JANUARI 2011 TOT EN MET 31 DECEMBER 2011 MET VERGELIJKENDE CIJFERS OVER HET BOEKJAAR 2010

	2011	2010
Resultaat na belastingen vóór resultaat dochtermaatschappijen	(205)	(1.819)
Resultaat dochtermaatschappijen na belastingen	8	7.549
Resultaat beëindigde activiteiten	374	7.891
Resultaat na belastingen	177	13.621

Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

1 Samenvatting van de waarderingsgrondslagen

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld in duizenden euro's. De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met toepassing van de waarderingsgrondslagen die de Vennootschap heeft toegepast in de geconsolideerde jaarrekening. De enkelvoudige winst- en verliesrekening is opgesteld met inachtneming van de bepalingen van artikel 402, Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Voor zover bedragen in de enkelvoudige jaarrekening gelijk zijn aan die in de geconsolideerde jaarrekening wordt voor de toelichting daarop verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

De geconsolideerde dochtermaatschappijen worden in de enkelvoudige jaarrekening gewaardeerd op de nettovermogenswaarde conform de waarderingsgrondslagen van Fornix BioSciences N.V., rekening houdend met de omvang van het door Fornix BioSciences N.V. aangehouden belang.

Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

2 Immateriële activa

Betreft software en de betaalde goodwill bij verwerving van Laprolan B.V. en ComforMed B.V.

2010	GOODWILL	SOFTWARE	TOTAAL
Aanschafwaarde			
Stand per 1 januari 2010	11.018	128	11.146
Investeringsen 2010	-	6	6
Stand per 31 december 2010	11.018	134	11.152
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen			
Stand per 31 december 2009	-	116	116
Afschrijvingslast 2010	-	5	5
Bijzondere waardevermindering 2010	5.151	-	5.151
Stand per 31 december 2010	5.151	121	5.272
Boekwaarde			
31 december 2010	5.867	13	5.880
31 december 2009	11.018	12	11.030
2011	GOODWILL	SOFTWARE	TOTAAL
Aanschafwaarde			
Stand per 31 december 2010	11.018	134	11.152
Desinvesteringen 2011	(11.018)	-	(11.018)
Stand per 31 december 2011	-	134	134
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen			
Stand per 31 december 2010	5.151	121	5.272
Afschrijvingslast 2011	-	3	3
Bijzondere waardevermindering 2011	(5.151)	6	(5.145)
Stand per 31 december 2011	-	130	130
Boekwaarde			
31 december 2011	-	4	4
31 december 2010	5.867	13	5.880

3 Materiële vaste activa

2010	BEDRIJFS- GEBOUWEN EN -TERREINEN	OVERIGE VASTE BEDRIJFS- MIDDELEN	TOTAAL
Aanschafwaarde			
Stand per 1 januari 2010	-	869	869
Overdracht binnen de groep in 2010	244	2	246
Stand per 31 december 2010	244	871	1.115
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen			
Stand per 31 december 2009	-	518	518
Afschrijvingslast 2010	-	93	93
Stand per 31 december 2010	-	611	611
Boekwaarde 31 december 2010	244	260	504
31 december 2009	-	351	351
2011	BEDRIJFS- GEBOUWEN EN -TERREINEN	OVERIGE VASTE BEDRIJFS- MIDDELEN	TOTAAL
Aanschafwaarde			
Stand per 31 december 2010	244	871	1.115
Desinvesteringen 2011	-	(88)	(88)
Stand per 31 december 2011	244	783	1.027
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen			
Stand per 31 december 2010	-	611	611
Afschrijvingslast 2011	-	86	86
Desinvesteringen 2011	-	(68)	(68)
Bijzondere waardevermindering	69	75	144
Stand per 31 december 2011	69	704	773
Boekwaarde 31 december 2011	175	79	254
31 december 2010	244	260	504

Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

4 Financiële vaste activa

	DOCHTER- MAATSCHAPPIJEN	VORDERING OP DOCHTER- MAATSCHAPPIJEN	TOTAAL
Stand per 31 december 2010	(6.065)	9.149	3.084
Resultaat boekjaar	8	-	8
Vervreemding Laprolan B.V.	(3.096)	-	(3.096)
Vervreemding Fornix Biotech Holding B.V.	5.832	-	5.832
Overige mutaties	-	(5.826)	(5.826)
Stand per 31 december 2011	(3.321)	3.323	2

De dochtermaatschappijen betreffen de 100%-deelnemingen in de volgende ondernemingen:

- Artu Biologicals Medical B.V.
- Fornix Theranostics B.V.
- ComforMed B.V.
- Fornix Gene Technology B.V.
- Fornix Medical Systems Holding B.V.

SeaPro Theranostics International B.V. is een 98,139%-deelneming (2010: 98,139%-deelneming) van Fornix Theranostics B.V.

ComforMed B.V. is gevestigd in Beuningen, de overige ondernemingen zijn gevestigd in Lelystad.

5 Vorderingen

	31 DECEMBER 2011	31 DECEMBER 2010
Te vorderen winstbelasting	22	436
Overige vorderingen	347	584
Vooruitbetaalde bedragen	79	214
	448	1.234

6 Geldmiddelen en kasequivalenten

Per balansdatum beschikte de onderneming over een direct opeisbaar tegoed van € 5,2 miljoen in de vorm van deposito's (2010: € 10,7 miljoen), waarover een rentevergoeding werd genoten op het niveau van depositorente.

7 Overige te betalen posten

	31 DECEMBER 2011	31 DECEMBER 2010
Te betalen personeelskosten	686	1.068
Te betalen overige kosten	255	924
	941	1.992

8 Accountantskosten

De honoraria van KPMG die ten laste gebracht zijn van de Groep, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, lid 1 en 2, zijn als volgt weer te geven:

	2011	2010
KPMG Accountants N.V.		
• Controle jaarrekening	21	68
• Aan controle verwante opdrachten	25	39
Overig KPMG-netwerk	-	121
Totaal	46	228

9 Niet in balans opgenomen financiële verplichtingen

De Vennootschap heeft zich op grond van artikel 403 lid 1 sub f van het Burgerlijk Wetboek, Boek 2, Titel 9 hoofdelijk aansprakelijk gesteld voor de schulden die voortvloeien uit de rechtshandelingen van alle dochtermaatschappijen met uitzondering van de 98,139%-deelneming (2010: 98,139%) in SeaPro Theranostics International B.V.

10 Belastingen

Alle vennootschappen zijn onderdeel van de fiscale eenheid van Fornix BioSciences N.V., voor wat betreft de vennootschapsbelasting en de omzetbelasting. Fornix BioSciences N.V. is hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheid als geheel.

Lelystad, 7 maart 2012

Directie Fornix BioSciences N.V.
C.L. Bergman

Raad van Commissarissen van Fornix BioSciences N.V.
Mr. F.C. Lagerveld, Voorzitter van de Raad
Drs. M.E.T. Pigeaud-Wijdeveld RC
Drs. F.J.J. Lucassen

Overige gegevens

Statutaire reservering dividend

Met betrekking tot de reservering en verdeling van dividend bepalen de statuten van de vennootschap het volgende:

Artikel 28.1

De Directie zal, na goedkeuring door de Raad van Commissarissen (Raad), beslissen welk deel van de winst zal worden gereserveerd. Uitkeringen ten laste van de gevormde reserves kunnen alleen geschieden op door de Raad goedgekeurd voorstel van de Directie.

Artikel 28.2

De daarna overblijvende winst staat ter beschikking van de algemene vergadering.

Artikel 28.3

De Directie, na goedkeuring door de Raad, kan besluiten tot uitkering van interim-dividend. De Directie kan besluiten dat een uitkering van interim-dividend geheel of gedeeltelijk zal plaatsvinden niet in contanten maar in aandelen van de vennootschap, indien en voor zover de Directie bevoegd is tot uitgifte van aandelen in de vennootschap en voorts na goedkeuring van de Raad.

Artikel 28.4

De artikelen 103, 104 en 105 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek zijn van toepassing op de uitkeringen aan aandeelhouders.

Artikel 28.5

Op voorstel van de Directie en na goedkeuring door de Raad, kan de algemene vergadering besluiten dat een uitkering van dividend geheel of gedeeltelijk zal plaatsvinden niet in contanten maar in aandelen van de Vennootschap.

Voorgestelde verdeling van het resultaat

Bestemming van de winst:

Toevoeging aan de overige reserves	177
Uit te keren dividend	-
	177

In 2011 is een interim-dividend van € 14.458 ofwel € 1,87 per aandeel (april 2011 € 7.422 ofwel € 0,96 per aandeel en juli 2011 € 7.036 ofwel € 0,91 per aandeel) uitgekeerd.

Controleverklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de Raad van Commissarissen van Fornix BioSciences N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2011 van Fornix BioSciences N.V. te Lelystad gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, de geconsolideerde balans per 31 december 2011, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2011 en de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2011 en de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere 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 entiteit. 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 Fornix BioSciences N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat en de kasstromen over 2011 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 Fornix BioSciences N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Benadrukking van een onzekerheid in de jaarrekening vanwege mogelijke liquidatie

Wij vestigen de aandacht op punt 2 in de toelichting van de geconsolideerde jaarrekening, waarin de onzekerheid uiteengezet is met betrekking tot de uitwerking van strategische opties van Fornix BioSciences N.V. Indien de strategische opties niet realiseerbaar blijken te zijn, kan het zijn dat Fornix BioSciences N.V. tot liquidatie zal overgaan. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Controleverklaring

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 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.

Amstelveen, 7 maart 2012

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

E. Bleekrode RA

**VERKORTE GECONSOLIDEERDE TUSSENTIJDSE
FINANCIELE OVERZICHTEN OVER HET EERSTE
HALFJAAR 2011**

Fornix BioSciences N.V.

VERKORTE GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

	2011 1-1 t/m 30-6 Totaal	2010 1-1 t/m 30-6 Voortgezette bedrijfs- activiteiten	2010 1-1 t/m 30-6 Beëindigde bedrijfs- activiteiten	2010 1-1 t/m 30-6 Totaal
Opbrengsten	-	-	17.617	17.617
Kostprijs verkopen	-	-	3.169	3.169
Brutoresultaat	-	-	14.448	14.448
Overige bedrijfsopbrengsten	778	-	-	-
Distributiekosten	-	14	643	657
Personeelskosten	130	1.315	2.812	4.127
Reis- en verblijfskosten	15	99	571	670
Afschrijvingen	48	62	141	203
Huisvestingskosten	35	50	103	153
Kosten onderzoek en ontwikkeling	-	1	724	725
Kosten kwaliteitscontrole	-	-	100	100
Kosten productie en magazijn	-	-	81	81
Algemene kosten	610	(963)	2.162	1.199
Doorberekend aan productie en handelsvoorraden	-	-	(618)	(618)
Som der kosten	838	578	6.719	7.297
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten	(60)	(578)	7.729	7.151
Nettofinancieringsbaten/-lasten	227	371	(35)	336
Winst vóór belastingen	167	(207)	7.694	7.487
Winstbelastingen	(39)	(49)	1.821	1.772
Winst over de verslagperiode	206	(158)	5.873	5.715
Toe te rekenen aan:				
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	206	(158)	5.873	5.715
Minderheidsbelang	-	-	-	-
Winst over de verslagperiode	206	(158)	5.873	5.715
Gewone winst per aandeel (in €)	0,03	(0,02)	0,76	0,74
Verwaterde winst per aandeel (in €)	0,03	(0,02)	0,76	0,74

**VERKORT GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN
NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN**

	2011	2010
	01-01 t/m 30-06	01-01 t/m 30-06
Winst over de verslagperiode	206	5.715
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-
Totaal niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode na winstbelastingen	-	-
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	206	5.715
Toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	206	5.715
Minderheidsbelang	-	-
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	206	5.715

VERKORTE GECONSOLIDEERDE BALANS

(vóór verdeling van het resultaat)

	30-06-2011	31-12-2010	30-06-2010
ACTIVA			
Vaste activa			
Immateriële activa	11	5.880	13.250
Materiële vaste activa	458	504	1.855
Uitgestelde belastingvorderingen	-	1	24
Totaal Vaste activa	469	6.385	15.129
Vlottende activa			
Vorraden	-	-	1.354
Handels- en overige vorderingen	588	1.234	2.113
Geldmiddelen en kasequivalenten	12.679	10.712	16.815
Activa aangehouden voor verkoop	-	3.855	7.191
Totaal Vlottende activa	13.267	15.801	27.473
Totaal Activa	13.736	22.186	42.602
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal	1.208	1.208	1.208
Agio	4.362	4.362	32.373
Overige reserves	6.199	-	(2.496)
Winst over de verslagperiode	206	13.621	5.715
Totaal Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij	11.975	19.191	36.800
Minderheidsbelang	1	1	1
Totaal Eigen vermogen	11.976	19.192	36.801
Langlopende verplichtingen			
Personeelsbeloningen	-	-	18
Uitgestelde belastingverplichtingen	-	-	268
Totaal Langlopende verplichtingen	-	-	286
Kortlopende verplichtingen			
Handelsschulden	199	148	522
Te betalen acute belastingen	40	93	402
Overige te betalen posten	1.521	1.995	3.068
Verplichtingen aangehouden voor verkoop	-	758	1.523
Totaal Kortlopende verplichtingen	1.760	2.994	5.515
Totaal Passiva	13.736	22.186	42.602

VERKORT GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

	2011 01-01 t/m 30-06	2010 01-01 t/m 30-06
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		
Ontvangsten van afnemers	419	19.155
Betalingen aan leveranciers en medewerkers	(1.963)	(12.642)
Nettokasstroom uit bedrijfsoperaties	(1.544)	6.513
Ontvangen interest	541	253
Betaalde winstbelasting	-	(1.749)
Nettokasstroom uit overige operationele activiteiten	541	(1.496)
Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten	(1.003)	5.017
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Investerings in immateriële activa	-	(6)
Investerings in materiële vaste activa	-	(140)
Desinvesterings van dochtermaatschappijen	10.392	-
Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten	10.392	(146)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Betaald dividend	(7.422)	(23.195)
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	(7.422)	(23.195)
Nettotoename/-afname van geldmiddelen en kasequivalenten	1.967	(18.324)
Geldmiddelen en kasequivalenten per 1 januari	10.712	35.158
Geldmiddelen aangehouden voor verkoop	-	(19)
Geldmiddelen en kasequivalenten per 30 juni	12.679	16.815

VERKORT GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

	Gestort en opgevraagd kapitaal	Agio	Reserve ingekochte aandelen	Ingehouden winsten	Totale overige reserves	Winst over de periode	Totaal
Stand per 31 december 2009	1.208	35.053	(2.496)	9.995	7.499	11.049	54.809
Totaal gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten over de verslagperiode							
Winst over het 1 ^e halfjaar 2010	-	-	-	-	-	5.715	5.715
Verwerking resultaat 2009	-	-	-	11.049	11.049	(11.049)	-
Totaal gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	-	-	-	11.049	11.049	(5.334)	5.715
Transacties met aandeelhouders in het eigen vermogen							
Dividenduitkering 2009	-	-	-	(6.031)	(6.031)	-	(6.031)
Superdividend	-	(2.680)	-	(14.484)	(14.484)	-	(17.164)
Kosten aandelenplannen	-	-	-	(529)	(529)	-	(529)
Totaal transacties met Aandeelhouders	-	(2.680)	-	(21.044)	(21.044)	-	(23.724)
Stand per 30 juni 2010	1.208	32.373	(2.496)	-	(2.496)	5.715	36.800
Totaal gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten over de verslagperiode							
Winst over het 2 ^e halfjaar 2010	-	-	-	-	-	7.906	7.906
Totaal gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	-	-	-	-	-	7.906	7.906
Transacties met aandeelhouders in het eigen vermogen							
Interim-dividend 2010	-	(5.026)	-	-	-	-	(5.026)
Dividend inzake verkoop Allergiedivisie	-	(20.489)	-	-	-	-	(20.489)
Superdividend (correctie)	-	(2.496)	-	2.496	2.496	-	-
Totaal transacties met Aandeelhouders	-	(28.011)	-	2.496	2.496	-	(25.515)
Stand per 31 december 2010	1.208	4.362	(2.496)	2.496	-	13.621	19.191

	Gestort en opgevraagd kapitaal	Agio	Reserve ingekochte aandelen	Ingehouden winsten	Totale overige reserves	Winst over de periode	Totaal
Stand per 31 december 2010	1.208	4.362	(2.496)	2.496	-	13.621	19.191
Totaal gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten over de verslagperiode							
Winst over het 1 ^e halfjaar 2011	-	-	-	-	-	206	206
Verwerking resultaat 2010	-	-	-	13.621	13.621	(13.621)	-
Totaal gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	-	-	-	13.621	13.621	(13.415)	206
Transacties met aandeelhouders in het eigen vermogen							
Dividenduitkering 2011	-	-	-	(7.422)	(7.422)	-	(7.422)
Totaal transacties met Aandeelhouders	-	-	-	(7.422)	(7.422)	-	(7.422)
Stand per 30 juni 2011	1.208	4.362	(2.496)	8.695	6.199	206	11.975

Toelichting op de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële overzichten

1 Algemeen

De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële overzichten van Fornix BioSciences N.V. (de 'Vennootschap') over het eerste halfjaar 2011 omvatten de Vennootschap en haar dochtermaatschappijen (tezamen te noemen de 'Groep').

De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële overzichten zijn door de Directie opgesteld en vrijgegeven voor publicatie op 27 juli 2011.

2 Continuïteit

In 2010 heeft de Groep haar dochtermaatschappijen Artu Biologicals Europe B.V., Artu Biologicals Onroerend Goed B.V., Artu Biologicals Deutschland GmbH & Co. KG en Artu Biologicals Deutschland Verwaltungs GmbH verkocht. Daarnaast heeft de Groep haar divisie Medische Hulpmiddelen (Laprolan B.V.) per 1 januari 2011 verkocht.

Gegeven het solide track record als beursgenoteerde onderneming en haar gezonde financiële positie, wordt de optie van een fusie of (omgekeerde) overname nog steeds beschouwd als de voorkeursoptie in het belang van alle stakeholders van Fornix BioSciences N.V.

Parallel aan de desinvesteringen van Laprolan en Artu Biologicals Deutschland en de bestudering van alternatieven in het kader van een fusie of (omgekeerde) overname, zijn, gegeven de verminderde operationele activiteiten, maatregelen genomen voor het substantieel terugdringen van de overheadkosten van Fornix BioSciences N.V.

Op basis van het voorgaande heeft de Directie de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële overzichten opgesteld op basis van continuïteit. Over de verdere uitwerking van de strategische opties en daarmee over de continuïteitsbasis kan echter op dit moment nog geen zekerheid gegeven worden. Indien een fusie of omgekeerde overname niet realiseerbaar blijkt te zijn, dan kan het zijn dat Fornix BioSciences N.V. tot liquidatie zal moeten overgaan. Echter, liquidatie kan niet voor 1 januari 2012 plaatsvinden, omdat Fornix BioSciences N.V. zich jegens de koper van Laprolan B.V. hieraan heeft moeten committeren.

Fornix BioSciences N.V. verwacht op basis van haar huidige financiële situatie voldoende kasmiddelen te hebben om haar huidige beperkte kostenapparaat voor de komende twee jaar voort te zetten.

3 Overeenstemmingverklaring

De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële overzichten zijn opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS's), zoals aanvaard door de Europese Unie, en de interpretaties van de International Accounting Standards Board, hierna te noemen IFRS. De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële overzichten zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 "Interim Financial Reporting".

4 Gehanteerde grondslagen bij de opstelling van de verkorte geconsolideerde financiële overzichten

De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële overzichten worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld.

Voor 2011 hebben zich geen belangrijke wijzigingen voorgedaan in de waarderingsgrondslagen van de Groep. Voor grondslagen voor waardering en resultaatbepaling wordt derhalve verwezen naar de jaarrekening van 2010.

5 Gebruik van schattingen en oordelen

De opstelling van de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële overzichten vereist dat de Directie oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

6 Segmentinformatie

Per segment zijn de activiteiten van de Groep als volgt weer te geven:

	<i>1^e halfjaar 2011</i>	<i>1e halfjaar 2010</i>
Allergiedivisie		
Opbrengsten	-	12.707
Brutoresultaat	-	11.429
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-
Som der kosten ¹⁾	-	4.633
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten ¹⁾	-	6.796
Totaal afschrijvingskosten (immateriële activa en materiële vaste activa)	-	31
Geïnvesteed vermogen (vaste activa en werkkapitaal) ²⁾	-	6.012
Totale investeringen (immateriële en materiële vaste activa)	-	29
Totaal van de verplichtingen	-	1.304
Aantal medewerkers (gemiddeld omgerekend naar volledige dagtaken)	-	63,7
Artu Biologicals Deutschland		
Opbrengsten	-	954
Brutoresultaat	-	692
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-
Som der kosten ¹⁾	-	827
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten ¹⁾	-	(135)
Totaal afschrijvingskosten (immateriële activa en materiële vaste activa)	-	55
Geïnvesteed vermogen (vaste activa en werkkapitaal) ²⁾	-	2.692
Totale investeringen (immateriële en materiële vaste activa)	-	91
Totaal van de verplichtingen	-	865
Aantal medewerkers (gemiddeld omgerekend naar volledige dagtaken)	-	11,8
Divisie Medische Hulpmiddelen		
Opbrengsten	-	4.108
Brutoresultaat	-	2.327
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-
Som der kosten ¹⁾	-	1.259
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten ¹⁾	-	1.068
Totaal afschrijvingskosten (immateriële activa en materiële vaste activa)	-	55
Geïnvesteed vermogen (vaste activa en werkkapitaal) ²⁾	-	13.731
Totale investeringen (immateriële en materiële vaste activa)	-	18
Totaal van de verplichtingen	-	634
Aantal medewerkers (gemiddeld omgerekend naar volledige dagtaken)	-	15,2
Eliminaties		
Opbrengsten	-	(152)

	<i>1^e halfjaar</i> 2011	<i>1e halfjaar</i> 2010
Overige		
Opbrengsten	-	-
Brutoresultaat	-	-
Overige bedrijfsopbrengsten	778	-
Som der kosten ¹⁾	838	578
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten ¹⁾	(60)	(578)
Totaal afschrijvingskosten (immateriële activa en materiële vaste activa)	48	62
Geïnvesteed vermogen (vaste activa en werkkapitaal) ²⁾	380	382
Totale investeringen (immateriële en materiële vaste activa)	-	358
Totaal van de verplichtingen	1.760	2.779
Aantal medewerkers (gemiddeld omgerekend naar volledige dagtaken)	-	11,2
Totaal		
Opbrengsten	-	17.617
Brutoresultaat	-	14.448
Overige bedrijfsopbrengsten	778	-
Som der kosten ¹⁾	838	7.297
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten ¹⁾	(60)	7.151
Totaal afschrijvingskosten (immateriële activa en materiële vaste activa)	48	203
Geïnvesteed vermogen (vaste activa en werkkapitaal) ²⁾	380	22.817
Totale investeringen (immateriële en materiële vaste activa)	-	496
Totaal van de verplichtingen	1.760	5.582
Aantal medewerkers (gemiddeld omgerekend naar volledige dagtaken)	-	101,9

¹⁾ De holding Fornix BioSciences N.V. heeft in 2010 van haar som der kosten ad € 2.098 in totaal een bedrag van € 1.520 toegerekend aan de Allergiedivisie, Artu Biologicals Deutschland en de divisie Medische Hulpmiddelen. Het toegerekende bedrag betreft het direct aan de segmenten toe te rekenen deel van de kosten van Fornix BioSciences N.V. Voor 2010 is er € 1.328 toegerekend aan de Allergiedivisie, € 12 aan Artu Biologicals Deutschland en € 180 aan de divisie Medische Hulpmiddelen. Aangezien in 2011 door de holding Fornix BioSciences N.V. alle activiteiten zijn beëindigd, zijn in 2011 geen segmenten meer te onderkennen, waaraan kosten kunnen worden toegerekend.

²⁾ Het geïnvesteede vermogen is als volgt berekend: immateriële activa, vermeerderd met materiële vaste activa, voorraden en debiteuren en verminderd met handelsschulden.

7 Beëindigde bedrijfsactiviteiten

In de verkorte winst- en verliesrekening zijn in de vergelijkende cijfers over het eerste halfjaar 2010 onder het hoofd beëindigde bedrijfsactiviteiten de resultaten verantwoord van de Allergiedivisie (verkocht per 5 juli 2010); Artu Biologicals Deutschland (verkocht per 30 december 2010) en de divisie Medische Hulpmiddelen (Laprolan B.V.) (verkocht per 1 januari 2011).

In overeenstemming met IFRS 5 'vaste activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten', zijn de activa en passiva van de verkochte entiteiten als volgt verantwoord:

Activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop

	30-06-2011	30-06-2010
Immateriële activa	-	16
Materiële vaste activa	-	1.264
Vorraden	-	2.637
Handels- en overige vorderingen	-	3.255
Geldmiddelen en kasequivalenten	-	19
	-	7.191

Verplichtingen geclassificeerd als aangehouden voor verkoop

Langlopende verplichtingen	-	75
Handelsschulden en overige te betalen posten	-	1.448
	-	2.783

8 Overige bedrijfsopbrengsten

	30-06-2011	30-06-2010
Nagekomen resultaat op verkoop divisie Medische Hulpmiddelen (Laprolan B.V.)	361	-
Overige opbrengsten	417	-
	778	-

9 Belastingpositie

Over het resultaat van het eerste halfjaar 2011 is € 39 aan winstbelastingen te vorderen (eerste halfjaar 2010: € 1.772 verschuldigd). Per 30 juni 2011 is aan winstbelastingen € 34 verschuldigd (ultimo juni 2010: € 200 verschuldigd).

Alle vennootschappen zijn onderdeel van de fiscale eenheid van Fornix BioSciences N.V. Het toepasselijke belastingtarief bedraagt over het eerste halfjaar 2011 20,0%.

De over het resultaat te vorderen winstbelasting is als volgt samengesteld:

Winstbelasting over het resultaat eerste halfjaar 2011	33
Af: deelnemingsvrijstelling	(72)
Per saldo te vorderen winstbelasting	39

10 Gewone winst per aandeel en verwaterde winst per aandeel

	1e halfjaar 2011	1e halfjaar 2010
Gewone winst per aandeel		
Winst na belastingen	206	5.715
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (x 1.000)	7.732	7.732
Gewone winst per aandeel (in €)	0,03	0,74
Verwaterde winst per aandeel		
Winst na belastingen	206	5.715
Gewogen gemiddeld aantal aandelen voor berekening verwaterde winst per aandeel (x 1.000)	7.732	7.732
Verwaterde winst per aandeel (in €)	0,03	0,74

11 Dividend

In april 2011 is het Interim-dividend over 2011 ten bedrage van € 7.422 afgerekend. Het interim-dividend is volledig in contanten uitgekeerd. De daarbij behorende dividendbelasting is in juni 2011 betaald.

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 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.

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 investeringsbereidheid 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, 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 en/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%. 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 naast een 29,01% belang in Fornix 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. **Axess**

www.axessliften.nl

In het najaar van 2011 heeft de Bieder een meerderheidsbelang (60%) genomen in Axess. Axess werd in 1995 opgericht en is een wereldwijde leverancier van innovatieve liften. Axess ontwikkelt, produceert, verkoopt en onderhoudt platformliften en conventionele liften. In 1998 verkreeg zij als eerste Nederlandse bedrijf de goedkeuring voor het leveren van platformliften. Axess maakt bij haar platformliften gebruik van het spindelprincipe, waardoor voor de inbouw van een lift geen liftput en geen dakopbouw nodig is. Daardoor zijn Axess liften ook in bestaande gebouwen eenvoudig en gemakkelijk te plaatsen. De platformliften, waarvan de snelheid door wettelijke vereisten is beperkt, zijn ook aanzienlijk goedkoper dan traditionele liften. De installed base bestaat in Nederland uit meer dan 4000 liften, waarmee Axess ruim marktleider is in dit segment. Axess verkoopt de liften wereldwijd, waarbij onder andere Verenigd Koninkrijk en Australië belangrijke exportmarkten zijn.

c. **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.

d. **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% 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.

e. **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 aanzienlijk 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.

f. 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.

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. Als gevolg van 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 overvloedige 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 (reële en potentiële) belang 16,6%. 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. Onlangs heeft AamigoO de overname bekend gemaakt van Corso.

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. **1Nomij**

www.1nomij.nl

1ste Nederlandsche Onroerendgoed Maatschappij (hierna: 1Nomij) is een beursgenoteerde vennootschap op dit moment geen activiteiten heeft. De aandelen zijn genoteerd aan de officiële markt NYSE Euronext Amsterdam. Conform de laatste melding bij AFM bedraagt het belang 37,7%. Het bestuur en de raad van commissarissen werd gevormd door de heer De Vries en de heer Hettinga. Op 17 januari 2012 is bekendgemaakt dat het voormalige Ego Lifestyle Holding BV zich zal omvormen tot de 1^{ste} Nederlandsche Onroerendgoed Maatschappij (1NOMij). Op 16 februari 2012 is een nieuwe raad van bestuur en raad van commissarissen benoemd en zijn de heren De Vries en Hettinga afgetreden als bestuurder respectievelijk commissarissen is de naam gewijzigd in 1NOMij..

l. **Witte Molen**

Witte Molen is een beursgenoteerde vennootschap, waarvan de aandelen zijn genoteerd aan de officiële markt NYSE Euronext Amsterdam. Bieder heeft gedurende 2010 en 2011 een belang van 29,77% in Witte Molen opgebouwd. Witte Molen is een in Nederland gevestigde houdstermaatschappij van twee werkmaatschappijen die zich bezighouden met de productie en verkoop van kleindier- en vogelvoerders. Bieder onderzoekt de mogelijkheden om actief bij te dragen aan de schaalvergroting en de verdere verbetering van de winstgevendheid. In dit verband heeft Bieder recentelijk een openbaar bod op alle uitstaande aandelen Witte Molen gedaan. Momenteel houdt Value8 81,25% van de aandelen.

Investerings per boekjaar

In 2008 waren er geen investeringen in participaties en beleggingen.

In 2009 waren er investeringen in participaties en beleggingen 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 per saldo ter waarde van EUR 4,2 miljoen in de bedrijven Ceradis, Buhrs, Fornix, DICO en Witte Molen.

In 2011 werd per saldo ter waarde van EUR 4,3 miljoen geïnvesteerd in de bedrijven AamigoO Group, Droom, SutureAid, Witte Molen, Fornix, HSI, AmsterdamGold, Ego Lifestyle en Axess. Bij deelneming DCA is een nieuwe investeerder toegetreden, die aanvullend vermogen heeft verschaft, waardoor DCA vanaf 2012 kan profiteren van de verdergaande liberalisering van de vergoedingstructuur. De Bieder heeft bij toetreding van de nieuwe investeerder een deel van haar investering terugontvangen en is vanaf dat moment nog slechts door de door haar eerder verstrekte lening bij DCA betrokken.

In 2012 werd het bod op Witte Molen gestand gedaan. De verworven aandelen hebben een waarde ter hoogte van een bedrag van EUR 1,9 miljoen in Cumulatief Preferente Aandelen.

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), in 2011 Fornix (EUR 2,5 miljoen) en in 2012 Witte Molen (EUR 1,9 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. Hoewel een beursnotering ontegenzeggelijk grote voordelen biedt, kunnen er aan een beursnotering zodanige kosten zijn verbonden dat die een verhoging van die kosten voor een relatief kleinere speler als de Bieder gevolgen hebben voor de winstgevendheid en kan een dergelijke verhoging aldus de hoogte van het beschikbare dividend beïnvloeden..

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. Een daling van de waarde van deze investeringen heeft gevolgen voor het bedrijfsresultaat, en derhalve de winst, van de Bieder. Deze daling kan aldus de hoogte van het beschikbare dividend beïnvloeden en kan daarmee van negatieve invloed zijn op de waarde van de Cumulatief Preferente Aandelen.

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% zou niet resulteren in een materiële verandering in het resultaat of vermogen. Hetzelfde geldt voor een toename van de rentetarieven met 1%.

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 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

De Cumulatief Preferente Aandelen zijn beursgenoteerd.. Dit betekent dat de koers van het Cumulatief Preferente Aandeel kan fluctueren en onder de uitgiftekoers zal kunnen 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 het dividend in enig jaarniet 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

Indien er geen liquide markt (meer) bestaat voor de Cumulatief Preferente Aandelen kan dit tot gevolg hebben dat de Cumulatief Preferente Aandelen niet tegen de gewenste prijs en voorwaarden en op het gewenste tijdstip kunnen worden verkocht, waardoor de waarde van het Cumulatief Preferente Aandeel kan worden aangetast. Ook de ontwikkelingen op de financiële markten (kredietcrisis) kunnen leiden tot een toenemend liquiditeitsrisico, bijvoorbeeld door een verminderde verhandelbaarheid van de Cumulatief Preferente Aandelen.

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 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 B. 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. Op 3 januari 2012 zijn er 79.183 Cumulatief Preferente Aandelen C uitgegeven in het kader van het bod op Witte Molen. Het geplaatst kapitaal van de Bieder bedraagt per datum van het Biedingsbericht EUR 1.645.956,20 bestaande uit 799.031 aandelen B (beursgenoteerd) en 297.468 aandelen A (op naam) en 79.183 cumulatief preferente aandelen C (beursgenoteerd) De Bieder houdt zelf 6.000 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
2011	297.469	799.031	0
Datum Biedingsbericht	297.469	799.031	79.183

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 voor een periode van achttien maanden gemachtigd om tot 20% van het geplaatste kapitaal van de Bieder uit te geven en tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht hierop. 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% van het geplaatste kapitaal.

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 introductiekoers 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. Terzake 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. Voor 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 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 volledig gestorte 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 dat deze aandelen hebben uitgestaan 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 vier aandeelhouders met een belang groter dan 5% . Dit betreffen:

- 3L Capital Holding B.V. (P.P.F. de Vries), met een belang van 47,93%;
- Delta Lloyd N.V., met een belang van 11,52%;
- World Wide Investments B.V. (W.A.F.G. Vermeend) met een belang van 8,81% van de geplaatste aandelen;.
- J.P. Visser met een belang van 5,02% van de geplaatste aandelen.

Voor wat betreft Delta Lloyd N.V., World Wide Investments B.V. en J.P Visser 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 geplaatste 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 geplaatste 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. J.P Visser heeft per 5 januari 2012 een belang gemeld van 5,02 % ofwel 59.060 aandelen.

Omdat de Bieder niet op de hoogte is van eventuele wijzigingen in het aantal aandelen, gehouden door Delta Lloyd N.V. , World Wide Investments B.V. of J.P. Visser, 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 42,50 % 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. 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 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.

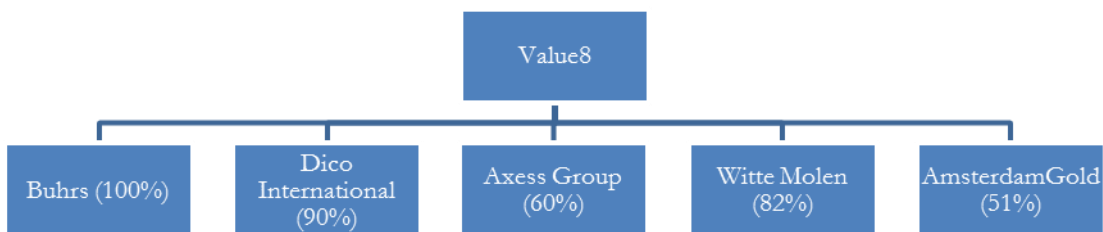
Het bestuur van de Bieder is, na overleg met de raad van commissarissen van de Bieder, bevoegd een of meer interim-dividenden beschikbaar te stellen mits, blijkens een tussentijdse vermogensopstelling, het eigen vermogen van de Bieder groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van 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 bijvoorbeeld 35% van de Aandelen wordt aangemeld, betreft dit 2.816.691 aandelen Fornix. Indien het bod gestand wordt gedaan zal dat in deze situatie leiden tot uitgifte van 67.601 Cumulatief Preferente Aandelen. Het extra bedrag aan dividend op deze Cumulatief Preferente Aandelen zou dan maximaal EUR 118.302 per jaar bedragen. Bij aanmelding van 70% van de Aandelen zou dit bedrag maximaal EUR 236.604 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. Het aanmeldingspercentage heeft derhalve effect op het aantal nieuw uit te geven Cumulatief Preferente Aandelen C, op het totaal te betalen dividend op de Cumulatief Preferente Aandelen C, en dientengevolge op het dividend dat na betaling hiervan overblijft op de Aandelen A en B.

Indien alle Aandelen zouden worden aangemeld, zou dat overeenkomen met de uitgifte van 129.520 Cumulatief Preferente Aandelen van EUR 1,40 nominaal. Uitgaande van gelijke stemrechtverhouding tussen de enerzijds aandelen B van de Bieder en anderzijds de Cumulatief Preferente Aandelen, onder de voorwaarden zoals vastgelegd in de statuten en beschreven in paragraaf 2.2.4, komt dit overeen met een uitbreiding van het (nominaal) kapitaal en stemrecht van 11 % ten opzichte van het huidige geplaatste kapitaal.

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 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 (voorheen: 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 (1118 DX) Schiphol aan de Pelikaanweg 8;
- N.V. Dico International, opgericht naar Nederlands recht, thans gevestigd te (1401 AB) Bussum aan de Brediusweg 33;
- Witte Molen N.V., opgericht naar Nederlands recht, thans gevestigd te (4268 GD) Meeuwen aan de Moleneind 2.
- Axess Groep BV opgericht naar Nederlands recht, thans gevestigd te (3815 KN) Amersfoort aan de Zonnecel 4.

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' length, 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 allerlei gebied. Voor een overzicht van de participaties van de Bieder met een aandelenbelang tussen de 5 en 49% 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 was bestuurder tot 16 februari 2012 van Ego-Lifestyle Holding N.V. 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 voor de periode van medio 2008 tot en met 2010. Ook voor 2011 zullen deze kosten (ca. EUR 20.000) worden meegenomen in de managementkosten. Deze lasten betreffen het beperkte verschil tussen de loonkosten in het geval van een reguliere arbeidsovereenkomst en de kosten van een managementovereenkomst. In 2011 heeft er geen wijziging in de bezoldiging van de heer De Vries plaatsgevonden. 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 (42,5% 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 tot 16-2-2012 commissaris van Ego-Lifestyle Holding N.V. Momenteel is de heer Hettinga voorzitter van de Raad van Commissarissen van N.V. Dico International

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. In de tweede helft van 2011 is het salaris van de heer Hettinga aangepast naar EUR 70.000 op jaarbasis.

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 Vereniging van Effectenbezitters (VEB).

De heer Van der Lugt heeft in 2010 een vergoeding ontvangen van EUR 15.000. Medio 2011 is deze bijdrage verhoogd tot EUR 20.000.

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 vergoeding ontvangen van EUR 10.000. Medio 2011 is deze bijdrage verhoord tot EUR 15.000.

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 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 vergoeding ontvangen van EUR 10.000. Medio 2011 is deze bijdrage verhoord tot EUR 15.000.

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 Fornix.

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 tot 16 februari 2012 waren bij Ego Lifestyle Holding N.V., welke vennootschappen op enig moment voorafgaand aan hun bestuurschap resp. commissariaat in staat van faillissement hebben verkeer. 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 (arbeids)overeenkomst 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 14 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 Nederlandse 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, 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 Bieders 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 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% 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' (waarden) 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% 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%. In januari 2010 werd het vermogen van EDCC versterkt en steeg het belang van de Bieder tot 88,7%.

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% toegenomen van EUR 0,51 miljoen naar EUR 4,7 miljoen. De solvabiliteit bedroeg per ultimo 2009 91% .

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% werd genomen dat vervolgens in oktober 2010 werd uitgebreid tot 100%. 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% 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%).

2011

De Bieder heeft in het eerste halfjaar van 2011 een winst geboekt van EUR 903.000, een stijging van ruim 50% (2010: EUR 599.000). De winst per aandeel steeg met 16% tot EUR 0,87 (2010: EUR 0,75 per aandeel). Het eigen vermogen nam met 33,7% 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% ;
- Goede gang van zaken bij grootste deelnemingen: Buhrs/AamigoO/Fornix/Ceradis;
- Investering in innovatieve concepten Droam 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. Inmiddels heeft AamigoO bekendgemaakt dat de overname van Corso afgerond is.

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.

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. Eind 2011 is bij DCA een nieuwe investeerder toegetreden, bij welke gelegenheid de Bieder een deel van haar investering terugontvangen heeft. De Bieder is vanaf dat moment nog slechts door de door haar eerder verstrekte lening bij DCA betrokken.

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% 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: ELSH). 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. Sinds 6 december 2011 is ELSH weer op de officiële markt van NYSE Euronext Amsterdam genoteerd. Op 17 januari heeft Value8 bekendgemaakt dat ELSH wordt omgevormd tot een onroerendgoed maatschappij, waarmee het belang van Value8 daalt van 84,96% naar 37,74%.

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.

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. Op 7 november jl. heeft de Bieder bekend gemaakt dat zij overeenstemming heeft bereikt over de verkrijging van een meerderheidsbelang (60%) in Axess Liften. Axess ontwikkelt, produceert, verkoopt en onderhoudt platformliften en conventionele liften. Axess maakt bij haar platformliften gebruik van het spindelprincipe, waardoor Axess liften eenvoudiger, gemakkelijker te plaatsen en goedkoper zijn dan traditionele liften. Met een installed base van meer dan 4000 liften in Nederland is Axess ruim marktleider in dit segment.

Op 18 november 2011 is bekend gemaakt dat Value8 geen aandeelhouder meer is in HSI. Value8 heeft een deel van de investering terugontvangen en blijft via een verstrekte lening betrokken. Deze transactie heeft geen negatieve gevolgen op het eigen vermogen van Value8 zoals gepubliceerd in het halfjaarbericht per 30 juni 2011.

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.

Zonder vooruit te lopen op de publicatie van de jaarcijfers 2011 van de Bieder, verwacht de Bieder dat ten aanzien van de resultaatontwikkeling voor geheel 2011 de positieve trend van het eerste halfjaar zich heeft doorgezet. In dat kader wordt op basis van de goede trendmatige ontwikkelingen bij de grotere deelnemingen en participaties (o.a. AmsterdamGold, Buhrs en Ceradis) in combinatie met (beperkte) waardevermindering bij kleinere deelnemingen voor de tweede jaarhelft van 2011 wederom een gezonde winstgevendheid en een verdere groei van het eigen vermogen verwacht. De positieve trendmatige ontwikkelingen betreffen onder andere de toenemende aandacht voor milieuvriendelijke gawasbeschermingsmiddelen (Ceradix), de toenemende handel in edelmetalen (AmsterdamGold) en de aantrekkende vraag in Azië en Oost-Europa (Buhrs).

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. De netto financiële schuldenlast is per saldo niet materieel gewijzigd.

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

Netto financiële schuldenlast (O) -5.639
(O=J+N)

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

Een negatieve netto financiële schuldenlast betekent dat de kasmiddelen, verhandelbare effecten en kortlopende vorderingen groter zijn dan de schulden.

*verhandelbare effecten is inclusief aandelenbelangen in onder andere 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:			
Investerings in participaties en beleggingen	-4.363	-29	-
Investerings groepsmaatschappijen (inclusief meegekochte liquiditeiten)	577	-8	-
Transacties met minderheidsaandeelhouders	-250	-	-
Overige investeringen	-	-	20
Verstrekke 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 107 tot en met 109 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, 19 januari 2012

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 ver-

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 kapitaalrisico

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
Agioreerves	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>		
Investeringen in participaties en beleggingen incl. dividend	-14	-2.881
Transacties met minderheidsaandeelhouders	-	-250
Overige investeringen	-	-
Verstekte 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 opgemaakt.

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 Investeringen	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2011	3.822	2.156	4.298	10.276
Investeringen	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		
Investeringen 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: 1NOMij naar Amsterdamse beurs

17-01-2012

Value8 houdt belang van 37,7 procent

Het onderstaande bericht heeft betrekking op Ego Lifestyle Holding, waarin Value8 per ultimo 2011 een belang van 84,96 procent hield.

De 1ste Nederlandsche Onroerendgoed Maatschappij (hierna: 1NOMij) zal op korte termijn notering verkrijgen aan de Amsterdamse Effectenbeurs (NYSE Euronext Amsterdam). 1NOMij is een actieve onroerend goed-onderneming die inspeelt op de kansen die de huidige moeilijke markt voor West-europees en met name Nederlands onroerend goed biedt. Doelstelling is een combinatie van waardegroei en een goed basisrendement te bewerkstelligen. 1NOMij zal notering verkrijgen via een reverse listing van het beursfonds Ego Lifestyle Holding (ELSH). In dat kader heeft Uvastgoed een belang genomen in het beursfonds ELSH (middels JH Ultee Holding, de vennootschap van J.H. (Jan) Ultee). Het voornemen bestaat om in de komende maanden onroerend goed in te brengen in het beursfonds. Vervolgens is de ambitie om groei van de portefeuille en waardecreatie voor aandeelhouders te realiseren door het overnemen van portefeuilles en actief management.

Reverse listing via ELSH

ELSH heeft samen met grootaandeelhouder Value8 overeenstemming bereikt met JH Ultee Holding over de reverse listing van het vastgoedbedrijf Uvastgoed. De naam van ELSH – het voormalige Begemann – zal worden gewijzigd in 1ste Nederlandsche Onroerendgoed Maatschappij of 1NOMij. Dat betekent een nieuw hoofdstuk in het leven van deze 122 jaar oude, en sinds 1954 beursgenoteerde, vennootschap.

Allereerst heeft ELSH de kleine aandelenemissie van 30 december 2011 (25.000 euro) uitgebreid met 275.000 euro, zodat ELSH over voldoende middelen beschikt om aan de verplichtingen die met de beursnotering gepaard gaan (onder andere administratie, accountant en noteringskosten) te kunnen voldoen. Deze aandelen worden geplaatst bij JH Ultee Holding.

In het kader van de reverse listing draagt Value8 een deel van haar belang over aan JH Ultee Holding. Als gevolg van deze transactie zullen de aandeelhoudersverhoudingen wijzigen. Value8 zal een groot minderheidsbelang (37,7%) houden in het nieuwe beursfonds. JH Ultee Holding verworft de meerderheid van de aandelen (50,4%).

Achtergrond Uvastgoed

De heer Ultee is een sedert 20 jaar onroerendgoed ondernemer en thans directeur eigenaar van Uvastgoed. Uvastgoed heeft ruime ervaring in het (her)ontwikkelen en investeren in onroerend goed. Uvastgoed beschikt over een brede portefeuille van onroerend goed met de nadruk op het herontwikkelen en optimaliseren van winkelpanden, woningen en kantoren. Uvastgoed beschikt over een solide portefeuille en kent gezonde vermogensverhoudingen. De beursnotering biedt nieuwe kansen in de huidige uitdagende onroerendgoedmarkt. De beoogde directie zal bestaan uit de initiatiefnemers van 1NOMij, de heren Ultee en Ollefers. Zij zien goede

mogelijkheden om waardegroei te creëren door meerdere partijen bij elkaar te brengen. Die waardegroei kan worden bereikt door actief management en verstandig aankoopbeleid.

BAVA 16 februari 2012

Op 16 februari 2012 zal een buitengewone vergadering van aandeelhouders plaatsvinden, waarin onder andere deze transactie besproken aan de orde zal komen, evenals de voorgestelde wijzigingen in de samenstelling van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen. Tevens wordt voorgesteld om de naam van de vennootschap te wijzigen in 1ste Nederlandsche Onroerendgoed Maatschappij NV, ofwel 1NOMij. Op de aandeelhoudersvergadering van 23 december 2011 hebben aandeelhouders ELSH unaniem ingestemd met een reverse listing zonder bod op alle uitstaande aandelen. Op de vergadering van 16 februari a.s. zullen de heren Ultee en Ollefers een uitvoerige toelichting geven op de in te brengen activiteiten, hun strategische visie en het onderscheidende karakter van 1NOMij, tevens zal er een informatiememorandum ter beschikking worden gesteld.

Toekomst en strategie

De huidige onroerendgoedmarkt wordt gekenmerkt door:

- Aanhoudende verkoopdruk, veel verkopers nauwelijks kopers.
- Overcapaciteit die – met name in de kantorenmarkt – leidt tot aanzienlijke leegstand.
- Structurele dalingen van de taxatiewaarde.
- Relatief sterke financiering met vreemd vermogen. Door de afboekingen wordt de loan-to-value

verhouding vaak onhoudbaar hoog.

- Onroerendgoed bedrijven die niet langer aan de met financiers overeengekomen convenanten voldoen.
- (nog) relatief goede cashrendementen dankzij de lage rentestand.

In deze markt doen zich bijzondere kansen voor om waardegroei te realiseren, bijvoorbeeld door op attractieve prijzen te kopen en/of door mogelijkheden van herontwikkeling van onroerendgoed.

1NOMij anders dan reguliere vastgoedfondsen

1NOMij onderscheidt zich door:

1. Actief management, herontwikkeling van bestaand onroerendgoed
2. Hands on management, actieve marktbenadering
3. Doelstelling: waardegroei en rendement in plaats van nadruk op dividend

Value8 is enthousiast over de reverse listing: "Wij zijn verheugd dat deze beursvennootschap een nieuw leven krijgt. Value8 heeft veel werk verzet om de beursnotering van ELSH te behouden en het is goed te zien dat een ondernemer pur sang deze vennootschap gaat uitbouwen en aandeelhouders nieuw perspectief biedt. Om die reden willen wij ook graag aandeelhouder blijven."

De nieuwe directeur van 1NOMij, Vincent Ollefers, is eveneens positief: "De onroerendgoedmarkt is in problemen, maar in dat klimaat zijn er enorme kansen. Wij zijn trots om notering aan de Amsterdamse beurs te verkrijgen en willen die notering benutten om door samenwerking onroerend goed weer verhandelbaar te maken."

Value8 doet bod (0,60 euro per aandeel) op Fornix BioSciences

16-01-2012

Dit bericht bevat een openbare mededeling van Value8 NV ingevolge artikel 5 lid 1 en artikel 7 lid 4 en lid 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.

Value8 NV heeft het bestuur en de Raad van Commissarissen van Fornix BioSciences NV op de hoogte gesteld van een voorgenomen bod op alle uitstaande aandelen Fornix BioSciences NV (hierna: Fornix). Value8 is voornemens een bod uit te brengen ter hoogte van 0,60 euro per aandeel Fornix, te betalen in 7% cumulatief financieringspreferente aandelen Value8. Deze cumprefs zijn sinds 6 januari 2012 beursgenoteerd. Value8 houdt thans 29 procent van de aandelen Fornix. Het bod van 0,60 euro per aandeel waardeert Fornix op 4,8 miljoen euro.

Motivering van het bod

Belangrijkste motief voor het bod is de intentie van Value8 om een actieve bijdrage te leveren aan het proces dat moet leiden tot hernieuwde activiteiten in deze naamloze vennootschap. Fornix heeft in 2010 en 2011 de bedrijfsactiviteiten (allergie-producten en medische hulpmiddelen) afgebouwd en verkocht.

Value8 heeft niet het voornemen om de notering van Fornix te beëindigen. Value8 ondersteunt het ingezette beleid van het bestuur en de Raad van Commissarissen om het kostenniveau te verlagen en te zoeken naar nieuwe activiteiten die waarde kunnen creëren voor aandeelhouders Fornix.

Hoogte van het bod

Het voorgenomen bod van 0,60 euro per aandeel Fornix ligt ruim boven de huidige verwachte intrinsieke waarde van het aandeel Fornix. Gezien het ontbreken van operationele activiteiten acht Value8 een strategische premie boven de recente beurskoersen niet gerechtvaardigd.

Het bod van 0,60 euro ligt:

- 2,3 procent boven de gemiddelde beurskoers van de afgelopen 100 handelsdagen (0,587 euro per aandeel Fornix)
- Vrijwel gelijk aan de gemiddelde beurskoers van de afgelopen 40 handelsdagen (0,599 euro per aandeel Fornix)
- 3,2 procent beneden de slotkoers van het aandeel Fornix op 13 januari jl.

Value8 is voornemens de biedprijs, ad 0,60 euro per aandeel Fornix, te betalen in 7% cumulatief financieringspreferente aandelen Value8. Deze cumprefs kennen een dividendpercentage van 7 procent. Bij het voorgenomen bod geven 1000 aandelen Fornix recht op 24 nieuw uit te geven cumprefs. Deze cumprefs kennen een eerste uitgifteprijs van 25 euro en zijn sinds 6 januari jl. beursgenoteerd.

Onder verwijzing naar artikel 7 lid 4 en 5 van het Bob verklaart Value8 hierbij tevens dat Value8 op grond van haar statuten en de ruimte in het maatschappelijk kapitaal, de verwerving van aandelen Fornix kan financieren

met de uitgifte van cumulatief financieringspreferente aandelen Value8. Om het bod te kunnen betalen in cumulatief financieringspreferente aandelen, zal Value8 evenwel tijdig een (buitengewone) algemene vergadering bijeenroepen, waarin een ruimere emissiemachtiging dient te worden geaccordeerd. De grootaandeelhouder van Value8 (3L Capital) heeft al aangegeven voor een dergelijke, verruimde emissiemachtiging te zullen stemmen. Value8 heeft derhalve geen aanwijzingen dat deze emissiemachtiging niet zal worden verleend.

Value8 zal met bestuur en commissarissen van Fornix in gesprek gaan over de volgende stappen in het biedproces.

Notering 7% cumulatief preferente aandelen Value8 per 6 januari

03-01-2012

Eerste nieuwe notering van 2012

Value8 NV, de in Bussum gevestigde investerings- en corporate finance onderneming, maakt bekend dat de cumulatief preferente aandelen Value8 op 6 januari 2012 geïntroduceerd zullen worden op NYSE Euronext. De aandelen hebben de ISIN-code NL0009875483 en het tickersymbool PREVA. Daarmee vormt de introductie van de Value8 Cumprefs de eerste nieuwe notering van het jaar op NYSE Euronext Amsterdam.

De cumulatief preferente aandelen hebben de volgende karakteristieken:

- Uitgifteprijs: 25,00 euro.
- Dividend bedraagt 7%, ofwel 1,75 euro per aandeel.
- Dividendbetaling is preferent ten opzichte van houders van gewone aandelen Value8.
- Terugkoop mogelijkheid met extra premie van 1 procent per jaar.
- Notering per 6 januari 2012.
- Notering in veilinghandel (11.30 uur en 16.30 uur), met mogelijkheid tot na-handel tegen de totstandgekomen veilingprijs in het daarop volgende halfuur 11.30 tot 12.00 respectievelijk 16.30 tot 17.00 uur.

Er zullen door omwisseling van aangeboden aandelen Witte Molen in totaal 79.183 cumulatief preferente aandelen uitstaan.

Value8: Focus op schaalvergroting Witte Molen

03-01-2012

Value8 doet bod op Witte Molen gestand

Dit is een openbare mededeling van Value8 N.V. ingevolge artikel 16 van het Besluit openbare biedingen Wft ("Bob"). Deze mededeling is niet voor vrijgave, distributie of publicatie, geheel dan wel gedeeltelijk, in of naar de Verenigde Staten van Amerika, Japan of Canada.

Value8 deelt mede dat zij het bod op de aandelen Witte Molen gestand doet. Op 30 december 2011 is reeds medegedeeld dat bij afloop van de aanmeldingstermijn op 29 december 2011 om 18:00 uur 395.922 aandelen zijn aangemeld, ofwel 51,48 procent van het uitstaande aandelenkapitaal. Dit vertegenwoordigt een waarde van EUR 1.979.610 in Cumulatief Preferente Aandelen Value8. Tezamen met de reeds gehouden aandelen komt aandelenbelang van Value8 daarmee op 624.904 aandelen ofwel 81,25 procent. Value8 ziet af van een na-aanmeldingstermijn of een verlenging van het bod. De notering van Witte Molen zal gehandhaafd blijven, waarbij ook na het bod nog sprake is van een substantiële free float van bijna 20 procent.

Op 6 januari 2012 zal Value8 conform de bepalingen in het Biedingsbericht overgaan tot betaling van de biedprijs van EUR 5,00 per aangemeld en geleverd Aandeel in Cumulatief Preferent Aandelen Value8. Daarbij zal een omwisselverhouding worden gehanteerd van 5 aandelen Witte Molen voor 1 Cumulatief Preferent Aandeel Value8 ter waarde van EUR 25,00. Dit betekent dat na gestanddoening van het bod 79.183 Cumulatief Preferente Aandelen Value8 zullen uitstaan. Gegeven het dividendpercentage (7 procent) correspondeert dit met een dividend van 1,75 euro per Cumulatief preferent aandeel Value8, ofwel een jaarlijkse dividendbetaling van circa 140.000 euro.

Value8 is verheugd over het hoge aanmeldingspercentage en het bereiken van een meerderheidspositie van 81,25 procent. Value8 heeft aangegeven actief te willen bijdragen aan de schaalvergroting die bij Witte Molen noodzakelijk is. De laatste drie jaar draaide Witte Molen operationeel rond het break-even niveau. Bij een hogere omzet zou de onderneming evenwel gezond winstgevend kunnen zijn. Aangezien diverse partijen in de branche zich in een vergelijkbare positie bevinden, zijn er reële mogelijkheden om die consolidatie vorm te geven. Value8 zal – nu het biedingsproces is afgerond – gesprekken met een aantal branchegenoten gaan voeren.

Nieuwjaarstoespraak Value8 2012

02-01-2012

Nieuwjaartoespraak uitgesproken op 2 januari 2012 in Bussum

Geachte aandeelhouder, geachte relatie,

Het jaar 2011 zit erop!

Een bijzonder jaar, waarin de euro wankelde, Griekenland aan de rand van een faillissement belandde en Merkel en Sarkozy de voorpagina's vulden. 2011 was economisch een minder jaar met dalende beurskoersen en een economie die in een recessie raakte. Op voorhand zijn dat geen goede omgevingsfactoren voor een investeringsmaatschappij, en zeker ook niet voor een dienstverlener die ook nog eens bedrijven naar de beurs wil brengen.

Maar in dit bericht geen negativiteit. Integendeel. Value8 bouwt rustig door aan haar portefeuille. De koersontwikkeling is niet echt geweldig geweest. Op 30 december 2011 sloot Value8 op 22,65 euro, tegen een koers van 23,98 euro 12 maanden eerder.. Dat is een verlies van 5,5 procent op jaarbasis. Daaraan kan worden toegevoegd dat de koerswinst in de eerste 6 maanden (18,9 procent) in het tweede halfjaar (meer dan) werd in geleverd. Ook opmerkelijk is dat die koersdaling van 5,5 procent grotendeels plaatsvond op de zeer rustige laatste beursdag van 2011. Tot 30 december was sprake van een licht jaarverlies van 0,8 procent.

Hoe dan ook, wij vinden een min van 5,5 procent een ondermaats rendement voor het ter beschikking stellen van risicodragend kapitaal. De positieve kanttekening is dat die koersontwikkeling wel beter was dan die van de AEX (-11,9%), de AMX (-26,8%) en de AScX (-24,3%).

Belangrijke is ook om te melden dat wij van mening zijn dat Value8 er duidelijk beter voorstaat dan een jaar geleden. Achter de schermen gebeurde er veel.

In volgorde van belang. Value8 bouwde verder aan het team van professionals. We hebben nu een team van 14 professionals die met name op economisch en juridisch gebied georiënteerd zijn. Dat team kan veel: allereerst natuurlijk investeringsselectie, due diligence, monitoring, ondersteuning van deelnemingen en corporate finance dienstverlening. Dat zijn de kerntaken.

Maar het uit faillissement halen van een beursgenoteerde vennootschap kunnen alleen de mensen van Value8. Op 8 oktober 2010 waren zij reeds in staat om Dico uit faillissement te halen en per 4 maart 2011 de notering te behouden. Een unicum in de Nederlandse beursgeschiedenis. En daar volgde begin december een tweede unicum: ook ELSH werd voor de beurs behouden.

In 2011 brachten we een bod uit op Witte Molen – dat op 29 december jl. afliep – en namen we – na Buhrs – weer een belang in een mooi bedrijf dat in problemen was geraakt: liftenbedrijf Axess. Ook dat zijn processen waar veel kennis en ervaring nodig is. En die hebben we inmiddels in huis.

Niet alles lukte, we waren in de race voor het melkpoeder- en babyvoedingbedrijf Lympf, maar visten ondanks een goed bod achter het net. En ondanks de – grotendeels terechte – vooroordelen tegen voetbalclubs, hadden we bijna – samen met partners – de voetbalclub Standard Luik overgenomen. Een club met een gezonde bedrijfsvoering, gematigde spelerssalarissen, een goed elftal en een succesvolle jeugdopleiding. Maar ja, het blijft een voetbalclub. We waren er van overtuigd dat we waarde hadden kunnen creëren voor Value8-aandeelhouders, maar we moeten ook constateren dat bijna niemand rouwig was om het afketsen van die deal. Behalve collega Gerben Hettinga en ikzelf dan.

In het jaarverslag 2010 gaven we aan dat Value8 risicodragend investeert en dat die risico's zich soms materialiseren. Dat we liever winnen met 5-2 dan een bloedeloze 0-0 spelen. Dat betekent ook dat niet alle deelnemingen onze verwachtingen wisten waar te maken. Zo hebben we ons aandelenbelang in HSI binnen een jaar al weer afgestoten.

Maar gelukkig deden de grote deelnemingen, die het belangrijkste zijn voor onze performance het goed. Buhrs draaide – ondanks de verzwakkende Westerse economie en de aardbeving in de voor Buhrs belangrijke afzetmarkt Japan – een prima 2011. Uitzender AamigoO wist de overname van het grotere Corso te realiseren en zo naar een omzet van tenminste 350 miljoen op jaarbasis te groeien. Die transactie werd op de valreep beklonken.

En een van de nieuwste loten aan de stam – AmsterdamGold – profiteerde van de eurocrisis en de structurele toename van de vraag naar en interesse in edelmetaal. Al in november werd het omzetniveau van 100 miljoen euro doorbroken. AmsterdamGold gaf ons jaar 2011 een gouden randje.

Het bovenstaande straalt wellicht tevredenheid uit, maar absoluut geen zelfgenoegzaamheid. Value8 is natuurlijk nog maar een kleine speler, zowel op investeringsgebied als bij dienstverlening. Maar de verwachting is dat onze polsstok veel verder kan reiken dan waar we nu staan.

In ieder geval is de onze positie eind 2011 aanzienlijk beter dan een jaar geleden. In tijden van economische crisis is het een voorrecht te kunnen zeggen dat ons eigen vermogen is gegroeid, dat we gezond winstgevend zijn en dat we vrijwel geheel met eigen vermogen zijn gefinancierd.

Met – naast het belang in AamigoO – grote belangen in vier beursfondsen (Dico, ELSH, Fornix en Witte Molen), waarvan de eerste drie wellicht in het komend jaar een nieuwe activiteit zullen krijgen. We hebben een uitstekende pijplijn van (potentiële) investeringen. En we houden vast aan de ambitie om een of meer bedrijven naar de beurs te brengen. Via Euronext, Alternext of een reverse listing. Het beursklimaat van 2011 was voor beursgangers niet uitnodigend, maar wij blijven geloven in een toenemende rol voor de beurs bij het verstrekken van eigen vermogen. Zeker nu financiële instellingen liefst het kruid droog houden.

De gevulde pijplijn stemt ons optimistisch voor 2012. Wij danken alle mensen en partijen die in 2011 aan het succes van Value8 hebben bijgedragen, en vooral de aandeelhouders (die het vermogen ter beschikking hebben gesteld) en het enthousiaste team van medewerkers.

Wij wensen u allen een gezond, gelukkig en voorspoedig nieuwjaar.

Peter Paul de Vries

Goed derde kwartaal voor Value8

18-11-2011

De beursgenoteerde investeringsmaatschappij Value8 heeft een goed derde kwartaal 2011 achter de rug. Onderstaande trading update heeft formeel betrekking op de periode van 1 juli 2011 tot en met medio november 2011. In het halfjaarverslag is medegedeeld dat de grootste deelnemingen zich in de eerste zes maanden goed hebben ontwikkeld. Die ontwikkeling heeft zich in het derde kwartaal voortgezet. In de verslagperiode heeft Value8 twee deelnemingen aan de portefeuille toegevoegd: AmsterdamGold (aan- en verkoop van edelmetaal) en liftenbedrijf Axess. AmsterdamGold profiteerde sterk van de onrust op de financiële markten, waardoor de omzet over de eerste 10 maanden uitkwam op circa 100 miljoen euro, tegen een aanvankelijk budget voor heel 2011 van 70 miljoen euro. Op basis van de ontwikkelingen in het derde kwartaal handhaaft Value8 de verwachting dat ook in de tweede helft van 2011 een gezonde winstgevendheid zal worden bereikt en het eigen vermogen verder zal groeien.

Ontwikkeling grote belangen

Buhrs (geavanceerde mailingsystemen) laat een goede ontwikkeling zien in Azië, met name in Japan (thans de grootste afzetmarkt voor Buhrs) en in China. De marktomstandigheden in Europa en de VS blijven evenwel moeilijk. Voor het vierde kwartaal wordt een goede bezettingsgraad verwacht. Bij de grote beursgenoteerde belangen is van belang te melden dat Fornix een dividend heeft uitgekeerd van 0,91 euro per aandeel. Uitzendbedrijf AamigoO Group boekte in het derde kwartaal een bruto-omzet van 35,4 miljoen euro tegen 26,8 miljoen euro over het derde kwartaal 2010. Bij de recente trading update heeft AamigoO aangegeven afronding van de overname van Corso nog in het vierde kwartaal te verwachten.

AmsterdamGold overtreft verwachtingen

De aankoop van het belang in AmsterdamGold bleek goed getimed. Op 12 juli jl. werd gemeld dat Value8 een belang van 51 procent heeft genomen in AmsterdamGold. Door de onrust op de financiële markten is sprake van een structureel grotere vraag van particulieren naar goud en zilver. Hierdoor is de omzet van AmsterdamGold sterk gestegen. Begin november doorbrak AmsterdamGold de grens van 100 miljoen euro omzet. AmsterdamGold streeft ernaar het productenpakket uit te breiden en zich te onderscheiden door meer toegevoegde waarde te bieden.

Nieuwe loot: 60 procent in Axess Group

Op 7 november maakte Value8 bekend dat het een meerderheidsbelang heeft genomen in Axess Group, dat per 4 november een doorstart heeft gemaakt. Axess produceert en levert wereldwijd innovatieve liften, met name platformliften. Bij platformliften wordt gebruik gemaakt van het spindelprincipe, waardoor voor de inbouw van een lift geen liftput en geen dakopbouw nodig is. Daardoor zijn Axess liften ook in bestaande gebouwen eenvoudig en gemakkelijk te plaatsen. Bij de doorstart van Axess werkt Value8 nauw samen met hands-on investeerder Santt. Value8 houdt een belang van 60 procent in Axess Group, Santt 40 procent.

Bod op Witte Molen

Op 29 juni 2011 maakte Value8 het voornemen bekend een bod te willen uitbrengen op aandelen Witte Molen. Op 2 november 2011 werd het bod formeel uitgebracht en werd het biedingsbericht beschikbaar gesteld. Value8 biedt 5 euro per aandeel Witte Molen in cumulatief financieringspreferente aandelen Value8. 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 deze bijdrage vanuit een meerderheidspositie te leveren. Value8 heeft niet het voornemen om de notering van Witte Molen te beëindigen.

Nieuwe investeerder in HSI

Bij de kleinere belangen is de positie in HSI gewijzigd. Bij HSI (de holding boven het alternatieve apotheek-concept DCA) is een nieuwe investeerder toegetreden die aanzienlijke middelen verschaft om de groei van DCA te ondersteunen. DCA kan vanaf 1 januari 2012 profiteren van de liberalisering van de vergoedingenstructuur. Als gevolg van de transactie met de nieuwe investeerder, heeft Value8 een deel van de investering terugontvangen en blijft Value8 via een verstrekte lening betrokken. Value8 is niet langer aandeelhouder. Deze transactie zal geen negatieve invloed hebben op het eigen vermogen van Value8 zoals gepubliceerd in het halfjaarbericht per 30 juni 2011.

Verslechterde marktomstandigheden

Ten opzichte van medio 2011 is thans sprake van een aanmerkelijke verzwakking van de marktomstandigheden. De onrust rond de zwakke eurolanden en met name Griekenland heeft geleid tot grote renteversillen binnen het eurogebied, aanmerkelijke koersdalingen op aandelenbeurzen en afname van de beschikbaarheid van krediet. Inmiddels is ook het negatieve effect op de reële economie zichtbaar met het vooruitzicht van een aanzienlijke groeivertraging in Europa en wellicht zelfs een (milde) recessie.

Verwachting voor geheel 2011

Hoewel de bedrijven waarin Value8 deelneemt niet immuun zijn voor deze trends, bieden portefeuille en strategie wel tegenwicht. Zo heeft AmsterdamGold profijt van de crisis en de daardoor sterk toenemende vraag naar goud en zilver. Daarbij biedt de crisis ook kansen (zoals de doorstart van Axess) waardoor Value8 met een lage investering bestaande marktposities kan verwerven. Bovendien is de financiële positie van Value8 onverminderd goed.

Op grond van het bovenstaande handhaaft Value8 de verwachting dat ook in de tweede helft van 2011 een gezonde winstgevendheid zal worden bereikt en het eigen vermogen verder zal groeien.

Value8: AmsterdamGold doorbreekt omzetgrens van 100 miljoen euro

08-11-2011

Euro-crisis leidt tot vlucht naar edelmetaal

Value8 NV deelt mede dat Amsterdamgold.com in de eerste 10 maanden van 2011 de omzetgrens van 100 miljoen euro heeft doorbroken. Value8 houdt een belang van 51 procent in AmsterdamGold en TSM Holding houdt 49 procent. Met het bereiken van de mijlpaal van 100 miljoen euro omzet ligt de omzet begin november al aanzienlijk hoger dan de 70 miljoen euro die voor geheel 2011 was gebudgetteerd. Volgens de directie van AmsterdamGold, die gevoerd wordt door Joris Hoogenbosch (CEO) en Rolf van Zanten, is deze sterke groei te danken aan de sterk toenemende onzekerheid in de financiële wereld en de economische spanningen in Europa. Daarnaast is de begin 2011 geëffectueerde fusie tussen de edelmetaalbedrijven Amsterdamgold.com en The Silver Mountain vruchtbaar gebleken. Ook de oprichting van AmsterdamSafe – opslag van edelmetaal – draagt bij aan de groei.

Sterke groei in Nederland en België

Onder leiding van Hoogenbosch heeft Amsterdamgold.com zijn positie als marktleider het afgelopen jaar versterkt. Niet alleen in Nederland, ook in de rest van Europa heeft het bedrijf zijn afzetmarkt zien groeien, met België als koploper. The Silver Mountain heeft een grote naamsbekendheid in België, waardoor onze zuiderburen goed zijn voor ongeveer de helft van de omzet in zilver en zilveren munten.

Gunstige marktomstandigheden

De handel in edelmetaal heeft de afgelopen jaren geprofiteerd van een sterke opgaande beweging. In het derde kwartaal bedroeg de gemiddelde goudprijs 1620 dollar, tegen 1439 dollar en 1505 dollar in de eerste twee kwartalen. Voor de zilverprijs gold een gemiddelde prijs van 38,8 dollar in het derde kwartaal 2011, versus 31,7 dollar en 38,2 dollar in de eerste twee kwartalen. Medio september vond een sterke koersval plaats van goud en zilver vanwege hogere margin-verplichtingen, maar de markt heeft zich al grotendeels van die daling hersteld.

Hoogenbosch verklaart de positieve ontwikkeling van edelmetaal: 'door de financiële en economische onzekerheid gaan mensen op zoek naar een manier om hun vermogen te beschermen. Fysiek goud en zilver is altijd een vluchthaven geweest, dat zie je nu ook weer gebeuren. Door die aanhoudende onzekerheid wordt die vlucht steeds sterker.' Daarnaast is een deel van het succes van Amsterdamgold.com te danken aan het kwalitatief hoge serviceniveau van het bedrijf: 'Onze mensen zijn zeven dagen per week tot 11 uur 's avonds telefonisch bereikbaar. Daarnaast voorzien we onze klanten continu van interessant nieuws en marktinformatie, het contact stopt dus niet na de verkoop.'

Groeiplannen voor 2012

Hoewel AmsterdamGold in algemene zin afhankelijk is van de marktomstandigheden, streeft het bedrijf een trendmatige stijging van de omzet na. Hierbij ligt de focus enerzijds op de vergroting van het aantal geografische markten dat wordt bediend en anderzijds op een uitbreiding van het productenpallet. Daarbij wordt ook gedoeld op de opslagactiviteiten van edelmetalen via AmsterdamSafe. Tegen deze achtergrond is de directie van AmsterdamGold positief over de groeikansen van het bedrijf.

Value8 NV neemt 60 procent in Axess Liften

07-11-2011

Doorstart innovatief Nederlands liftenbedrijf

Value8 NV maakt bekend dat het samen met hands-on investeerder Santt de bedrijfsactiviteiten van Axess Liften heeft overgenomen uit faillissement. Axess produceert en levert wereldwijd innovatieve liften, met name platformliften. Het bedrijf is medio 2011 in problemen geraakt door de combinatie van een herschikking van de activiteiten (o.a. verhuizing), een te hoog kostenniveau en de bestaande schuldpositie. Op 11 oktober jl. werd het faillissement uitgesproken. Sindsdien wordt gesproken met de curator en de bank over een doorstart plan.

Value8 en Santt zijn verheugd dat zij op vrijdag 4 november jl. met de curator definitieve overeenstemming hebben bereikt over de doorstart van het bedrijf. Value8 en Santt zien goede mogelijkheden om de bedrijfsactiviteiten van Axess voort te zetten en uit te bouwen. Daarbij kan worden voortgebouwd op de succesvolle producten als de Axess Premier, Axess Prestige en met name het nieuwste product: de Axess Sovereign. Deze liften zijn populair bij zowel eindklanten (zoals woningbouwverenigingen, verzorgingstehuizen en particulieren) als bij bouwmaatschappijen.

Axess Liften: innovatief, goedkoop en gemakkelijk in te bouwen

Axess werd in 1995 opgericht en is een wereldwijde leverancier van innovatieve liften. Axess ontwikkelt, produceert, verkoopt en onderhoudt platformliften en conventionele liften. In 1998 verkreeg zij als eerste Nederlandse bedrijf de goedkeuring voor het leveren van platformliften. Axess maakt bij haar platformliften gebruik van het spindelprincipe, waardoor voor de inbouw van een lift geen liftput en geen dakopbouw nodig is.

Daardoor zijn Axess liften ook in bestaande gebouwen eenvoudig en gemakkelijk te plaatsen. De platformliften, waarvan de snelheid door wettelijke vereisten is beperkt, zijn ook aanzienlijk goedkoper dan traditionele liften. Met de introductie van een nieuwe generatie platformliften, waaronder de Premier en de nieuw cabinelift Sovereign, is het gamma van Axess compleet. De Sovereign is de eerste lift in Nederland met alle eigenschappen van een conventionele personenlift maar tegelijkertijd de bouwkundige voordelen van een platformlift.

De installed base bestaat in Nederland uit meer dan 4000 liften, waarmee Axess ruim marktleider is in dit segment. Axess verkoopt de liften wereldwijd, waarbij onder andere Verenigd Koninkrijk en Australië belangrijke exportmarkten zijn. Naast de verkoop van eigen liften is Axess ook importeur van Kleemann liften en via de serviceafdeling verzorgt Axess ook al het onderhoud voor haar relaties.

Doorstart per 4 november 2011

Bij de doorstart van Axess werken Value8 en Santt nauw samen. Value8 verkrijgt een belang van 60 procent, Santt 40 procent. Voor Value8 past de belangname in het beleid actief te zoeken naar 'special situations' en doorstart van in de kern gezonde bedrijven. Zo heeft het Zaanse technologiebedrijf Buhrs (inmiddels 100% van Value8), dat geavanceerde mailingsystemen bouwt en verkoopt, in augustus 2010 een succesvolle doorstart gemaakt. Santt zal een actieve bijdrage leveren aan het managen van de turn around. Daarbij zullen de

managers achter Santt – Jeroen Overing (algemeen management/commercie) en Jan Albers (operations/finance) – in eerste instantie het managementteam leiden. Nadat op 4 november jl. de overeenkomst met de curator is getekend, zullen op zeer korte termijn de bedrijfsactiviteiten worden hervat.

Value8 en Santt zijn er van overtuigd dat Axess een succesvolle doorstart zal kunnen maken. Die overtuiging is gestoeld op een aantal factoren:

- de merknaam Axess Liften
- de stevige klantenbasis
- het brede productenpallet
- het nieuwste product: de Axess Souvereign
- het trouwe en toegewijde personeel

Value8 boekt sterke winststijging

31-08-2011

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 vervolguitkering 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 ASdX, 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]