



Notulen Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) Value8 N.V.

Concept.

Datum	Woensdag 20 juni 2012, 10.00
Plaats	Beursplein 5, Amsterdam
Raad van Bestuur	drs. P.P.F. de Vries (voorzitter) en drs. G.P. Hettinga
Raad van Commissarissen	drs. P.C. van der Lugt (voorzitter) en drs. J.H. Pontier (prof. dr. J.J. van Duijn is verhinderd)

1. Opening

De voorzitter – de heer Van der Lugt – heet de aanwezige aandeelhouders welkom en opent de vergadering om 10.02.

De voorzitter constateert dat de oproeping voor deze Algemene Vergadering van Aandeelhouders is geschied conform de geldende wet- en regelgeving. Aandeelhouders hebben van de te behandelen onderwerpen kennis kunnen nemen, ten kantore van de vennootschap, bij ABN-AMRO in Amsterdam en via www.value8.com, zodat deze vergadering bevoegd is tot het nemen van rechtsgeldige besluiten over de op de agenda vermelde onderwerpen krachtens het bepaalde in artikel 26 lid 2 van de statuten. Er zijn geen voorstellen van aandeelhouders binnen gekomen, als bedoeld in artikel 26 van de statuten.

De vennootschap kent drie soorten aandelen die allemaal gerechtigd zijn tot het uitbrengen van stemmen in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Er zijn 297.468 aandelen A (op naam), 799.031 aandelen B (beursgenoteerd) en 100.350 cumulatief preferente aandelen C (beursgenoteerd). De vennootschap kent in totaal 1.196.850 aandelen. Aan alle aandelen A en B is één stem verbonden. Het stemrecht op de cumulatief preferente aandelen (hierna: de cumprefs) wordt berekend op basis van de gemiddelde beurskoers van één cumpref, gedeeld door de gemiddelde beurskoers van één aandeel B. De gemiddelde beurskoers wordt berekend op basis van de slotkoersen van de laatste 10 handelsdagen voorafgaand aan de registratiedatum, 23 mei 2012. Voor deze AVA komt het stemrecht van één cumpref ten opzichte van de aandelen A en B op een verhouding van 0,96.

De voorzitter meldt dat in de vergadering 624.572 aandelen vertegenwoordigd zijn, rechtgevend op het uitbrengen van 624.557,6 stemmen op een totaal van 1.192.836 stemmen. Er is daarmee 52,35 procent van de stemmen aanwezig.

2. Notulen BAVA 26 april 2012

De voorzitter constateert dat de notulen van de BAVA van 26 april 2012 zonder wijzigingen worden vastgesteld.

3. Presentatie

De heer De Vries geeft een presentatie over de gebeurtenissen gedurende 2011 bij Value8.



Het in 2010 opgebouwde belang in Fornix BioSciences, is in 2011 uitgebreid naar bijna 30 procent. Na de afbouw van de activiteiten van Fornix in 2010 en 2011 is een scherpe beheersing van de kosten gerealiseerd en is een nieuwe Raad van Commissarissen aangetreden. Bekeken wordt of een geschikte kandidaat kan worden gevonden voor een reverse listing.

Medio 2011 is er een belang genomen van 51 procent in AmsterdamGold. AmsterdamGold is marktleider in Nederland op het gebied van online verkoop van edelmetalen. In het tweede halfjaar profiteerde AmsterdamGold volop van de eurocrisis en de onzekerheid over Griekenland.

In november 2011 is de doorstart van liftenbedrijf Axess Group gerealiseerd (Value8 heeft een belang van 60 procent). Axess produceert en levert wereldwijd innovatieve liften, vooral platformliften.

In juni 2011 meldde Value8 dat het voornemens was een openbaar bod op alle geplaatste gewone aandelen Witte Molen uit te brengen. Er zijn 395.922 aandelen aangeboden, waarmee het belang van Value8 uitkomt op 81,25 procent. Value8 wil actief bijdragen aan de schaalvergroting die bij Witte Molen noodzakelijk is. Bij een hogere omzet zou de onderneming, die de laatste drie jaar operationeel rond het break-even niveau draaide, gezond winstgevend kunnen zijn.

Een bijzondere ontwikkeling was te zien bij ELSH. De beursnotering van deze onderneming is dankzij de inspanningen van Value8 behouden. In december 2011 werd bekend dat de notering zou worden hersteld en dat ELSH niet langer in het strafbankje zou zitten. Ook werd bekend dat Dico International niet langer op het strafbankje zou zitten.

Ook voor de belangrijkste deelnemingen was 2011 een goed jaar. Zo heeft Buhrs – dat geavanceerde mailingsystemen ontwerpt, produceert, verkoopt en onderhoudt – zich sterk ontwikkeld, met name in Azië, en een positief bedrijfsresultaat geboekt. Uitzendgroep AamigoO heeft in 2011 zijn groei-ambitie gerealiseerd door in december het bedrijf Corso over te nemen. Ook Ceradis heeft zich positief ontwikkeld. Zo is de productenportefeuille uitgebreid en zijn diverse initiatieven ontplooid om de toekomstige omzetgroei te bestendigen.

Voor de kleinere deelnemingen was 2011 een moeilijk jaar. Wegens vertraging bij de uitrol van het apothekersconcept van HSI, is besloten niet door te investeren en is een overeenkomst gesloten met een nieuwe investeerder. Hierdoor is een deel van de investering terug ontvangen. Verder blijft Value8 via een verstrekte lening betrokken. Bij Droam en SutureAid blijkt het moeilijker dan verwacht om een goed product om te zetten in een commercieel succes om te zetten in financieel succes.

De heer De Vries geeft vervolgens een toelichting over de resultaten in 2011. Hij geeft aan dat de omzet is gestegen naar EUR 111,7 miljoen. Deze forse stijging ten opzichte van 2010 is met name te danken aan de consolidatie van AmsterdamGold, Buhrs en Axess. Verder geeft de heer De Vries aan dat de winst in 2011 is uitgekomen op EUR 1,7 miljoen (tegen EUR 2,9 miljoen in 2010). Dit verschil wordt met name verklaard doordat het positieve effect van badwill in 2010, dit jaar is weggefallen. Verder is een afboeking gedaan op de kleinere deelnemingen. De winst per aandeel over 2011 kwam uit op EUR 1,66 per aandeel. De heer De Vries voegt hieraan toe dat de onderliggende trend positief is. Ook het eigen vermogen is verder gestegen van EUR 12 miljoen naar EUR 17 miljoen, met een zeer gezonde



solvabiliteitsratio van 84 procent op het niveau van Value8. De heer De Vries kondigt aan dat Value8 voor het eerst dividend zal uitkeren (EUR 0,30 per aandeel). De ex-dividend datum is 22 juni 2012 en de betaaldatum is 29 juni 2012.

Over de ontwikkelingen in 2012 kan Value8 ook al het nodige melden. De heer De Vries meldt dat er een openbaar bod is gedaan op Fornix BioSciences. Verder wordt vermeld dat een doorstart is gerealiseerd van GNS, dat branddeuren en rolluiken produceert en verkoopt. Ook is een akkoord bereikt over de omvorming van ELSH tot de actieve onroerend goed-onderneming 1NOMij. In dit kader is het belang van Value8 teruggebracht tot 37,7 procent. Tot slot meldt de heer De Vries dat de AFM aan AmsterdamGold een vergunning heeft verleend voor het aanbieden van fysiek goud en zilver als beleggingsobject.

Na afloop van de presentatie stelt de voorzitter de algemene vergadering in de gelegenheid om vragen te stellen.

De heer Swarte, aanwezig namens de Vereniging van Effectenbezitters (VEB), vraagt naar het beoogde profiel van Value8. De heer De Vries geeft aan dat Value8 een actieve investeringsmaatschappij is die ook corporate finance diensten aanbiedt. Het doel is om door middel van haar activiteiten op lange termijn waarde voor de aandeelhouders van Value8 te creëren.

De heer Swarte (VEB) merkt op dat door het consolideren van meerderheidsbelangen, het moeilijk is de resultaten over 2011 te vergelijken met de resultaten van 2010. De heer De Vries geeft aan dat dit inderdaad ongewoon is doordat er in Nederland geen vergelijkbare bedrijven op de beurs genoteerd zijn, maar dat de IFRS-regels verplichten tot consolidatie. In Frankrijk zijn er wel investeringsmaatschappijen die meerderheidsbelangen consolideren.

De heer Swarte (VEB) vraagt zich af hoe het resultaat over 2011 is opgebouwd. Hierop geeft de heer De Vries aan dat de winstgevendheid van de grootste deelnemingen is weergegeven in het jaarverslag.

De heer Swarte (VEB) wil graag weten wat de opbrengsten zijn van de corporate finance activiteiten. Ook wil hij weten of er ook facturen voor corporate finance activiteiten aan deelnemingen worden verstuurd. De heer De Vries geeft aan dat in sommige gevallen facturen worden gestuurd. Hierbij wordt gekeken of Value8 waarde kan toevoegen aan de deelneming. De activiteiten op dit gebied kunnen direct en indirect in de winst tot uitdrukking komen. Dit is niet eenvoudig te kwantificeren.

Tot slot wil de heer Swarte (VEB) weten waarom er is afgeschreven op kleine deelnemingen. De heer De Vries geeft aan dat dit te maken heeft met de ontwikkelingen bij deze ondernemingen en dat dit deels voortkomt uit een conservatieve benadering van de fair value waarderingen.

De heer Heineman vraagt of de diversiteit van de deelnemingen geen probleem is of kan gaan vormen. De heer De Vries geeft aan dat een dergelijke diversiteit normaal is in de sector en dat Value8 dit met het huidige team aan kan.

De heer Heineman wil weten wat de toekomst is van Fornix BioSciences. De heer De Vries geeft aan dat de activiteiten zijn verkocht, maar dat er ruimschoots liquide middelen aanwezig zijn, dat er nu een



laag kostenniveau is bereikt en dat er in het verleden nooit verlies is gemaakt. Fornix BioSciences is derhalve een geschikte kandidaat voor een reverse listing.

De heer Heineman vraagt zich af in hoeverre de resultaten van AmsterdamGold afhankelijk zijn van de goudprijs. Ook vraagt hij zich af of er niet beter geïnvesteerd kan worden in bedrijven die goud exploiteren en of er een mogelijkheid is om naast goud en zilver ook platina aan te bieden. De heer De Vries geeft dat AmsterdamGold inderdaad afhankelijk is van de goud- en zilverkoers. Met name beweging zorgt voor omzet. Verder geeft hij aan dat een investering in een bedrijf dat goudmijnen exploiteert op dit moment niet in de strategie past en dat het een mogelijkheid is dat AmsterdamGold komend jaar ook platina gaat aanbieden.

De heer Rienks informeert of Witte Molen wordt gezien als kandidaat voor een reverse listing. De heer De Vries geeft aan dat dit niet de bedoeling is. Schaalvergroting is nodig om Witte Molen weer winstgevend te maken. Hierbij is een transactie met een of meerdere marktpartijen eventueel een optie. Value8 kijkt hoe zij hier actief aan kan bijdragen.

De heer Rienks wil weten waarom Value8 uit Brand Funding (voorheen Sabon Funding) is gestapt. De heer De Vries geeft aan dat Value8 geen participant was van Sabon Funding. VGM Beheer, waarvan Value8 de aandelen hield, is in 2010 beheerder geworden van Sabon Funding en heeft op 23 november 2010 aangegeven deze rol niet meer te willen vervullen. Onder andere omdat geen andere beheerder kon worden gevonden, heeft VGM Beheer deze rol – op ad interim basis – langer vervuld. Omdat VGM Beheer door omstandigheden redelijkerwijs niet meer als beheerder kon functioneren, is in 2012 besloten de beheersovereenkomst te beëindigen.

De heer Rienks vraagt wat de stand van zaken is met betrekking tot de cumulatief preferente aandelen C Value8. In het bijzonder wil hij weten of Value8 van plan is deze weer terug te kopen. De heer De Vries geeft aan dat de aandelen C zijn bedoeld om beleggers de keuze te geven tussen twee aandelen met een verschillend profiel. Er bestaat op dit moment geen intentie deze aandelen terug te kopen.

De heer Rienks wil weten hoe GFO ervoor staat. De heer de Vries geeft aan Rummikub op de iPhone een van de belangrijkste producten is. Dat loopt goed. Verder merkt hij op dat het relatieve belang van GFO niet groot is.

De heer Verhagen wil weten of Value8 betrokken was bij de overname van Corso door AamigoO. De heer de Vries geeft aan dat Value8 slechts minderheidsaandeelhouder is en dat er geen nauw contact is met AamigoO. Value8 heeft ook geen RvC-zetel en streeft hier ook niet naar.

De heer Verhagen wil weten wat de intrinsieke waarde is van het aandeel Value8. De heer de Vries geeft aan dat dit EUR 15,54 is.

De heer Niemeijer vraagt zich af of het grote aantal directieleden bij AmsterdamGold niet tot gevolg heeft dat de loonkosten flink stijgen. De heer De Vries geeft aan dat de loonkosten in beginsel zullen dalen als gevolg van de structuurwijziging.



De heer Swarte (VEB) informeert naar het beleid ten aanzien van de eventuele verkoop van Buhrs. De heer De Vries geeft aan dat er een ongelukkige typefout in het jaarverslag is gesloten. Value8 heeft niet de intentie om Buhrs te verkopen en Buhrs is niet meer geadmistreerd als 'held for sale'. Hij geeft aan dat de definitieve versies van het jaarverslag zijn gecorrigeerd.

De heer Swarte (VEB) vraagt waarom er bij AmsterdamGold hoge externe advieskosten zijn gemaakt. De heer De Vries geeft aan dat dit grotendeels administratieve kosten betreft, die nodig waren om de snelle groei van AmsterdamGold bij te benen.

De voorzitter vraagt of er nog verdere vragen zijn. Er zijn geen verdere vragen meer.

4. Jaarrekening

a. Verslag van de Raad van Bestuur

De voorzitter stelt de aanwezigen in de gelegenheid tot het stellen van vragen naar aanleiding van de jaarrekening 2011.

De heer Swarte (VEB) vraagt wat hij zich moet voorstellen bij de balanspost beleggingen. De heer De Vries geeft aan dat het om aandelen ter beurse gaat. Als voorbeeld geeft hij het belang in Euromedis, hetgeen enige tijd geleden door Value8 bekend is gemaakt.

De heer Swarte (VEB) vraagt naar aanleiding van de toelichting op de balanspost leningen waarom leningen aan aandeelhouders van voormalige participaties worden verschaft. De heer De Vries geeft aan dat het niet gaat om een lening aan een persoon, maar aan de vennootschap boven HSI (die formeel aandeelhouder is van een van de voormalige participaties).

De heer Swarte (VEB) wil weten waarom de betaalde goodwill bij AmsterdamGold wel aftrekbaar is en bij Amsterdam Safe niet. De heer Galas (aanwezig namens Mazars Paardekooper Hoffman N.V., dat de controle op de jaarrekening heeft uitgevoerd) antwoordt dat het verschil is dat de investering in AmsterdamGold een aandelentransactie betrof, terwijl de investering in Amsterdam Safe een activa-passiva transactie was.

De heer Swarte (VEB) vraagt of onder accountantskosten ook kosten moeten worden verstaan die zijn gemaakt inzake deelnemingen. De heer Hettinga antwoordt dat het met name kosten voor de controle van de jaarrekening van Value8 betreft, maar dat de kosten ook enkele werkzaamheden van de accountant voor Buhrs omvatten.

De heer Rienks informeert naar de optie van de directeur van AmsterdamGold om aandelen AmsterdamGold te kopen en wil weten of dit tot gevolg kan hebben dat het belang van Value8 onder de 50 procent kan zakken. De heer De Vries geeft aan dat de optie al bestond toen Value8 een belang nam, maar dat er afspraken zijn gemaakt die er op zien dat Value8 de zeggenschap behoudt. Inmiddels is de optie overigens vervallen, aangezien de betreffende persoon niet meer werkzaam is bij AmsterdamGold.



De heer Rienks wil weten waarom er een converteerbare lening aan BesteGoudprijs is verstrekt. De heer De Vries antwoordt dat deze lening reeds was verstrekt voordat Value8 een belang in AmsterdamGold nam.

De voorzitter vraagt of er nog verdere vragen zijn. Er zijn geen verdere vragen meer.

b. Vaststelling jaarrekening 2011

De voorzitter vraagt de vergadering om de jaarrekening 2011 vast te stellen. De voorzitter constateert dat de jaarrekening met algemene stemmen is vastgesteld.

c. Dividendbeleid

De heer De Vries licht het dividendbeleid toe. Hij geeft aan dat het dividend EUR 0,30 per aandeel zal bedragen en de komende jaren een stijgende trend wat betreft de hoogte van het dividend te verwachten is. Value8 streeft er op dit moment niet naar om primair een dividendfonds te worden.

De voorzitter stelt de aanwezigen in de gelegenheid tot het stellen van vragen over het dividendbeleid.

De heer Heineman wil graag weten of beleggers in de toekomst ook kunnen kiezen voor stock-dividend. De heer De Vries antwoordt dat dit zeker in de toekomst een optie kan zijn, maar dat dit op korte termijn nog niet zal gebeuren.

d. Dividendvoorstel

De voorzitter stelt de vergadering voor om in te stemmen met een dividend over 2011 van EUR 0,30 per aandeel. Het voorstel wordt met algemene stemmen aangenomen.

e. Corporate Governance en Remuneratiebeleid

De voorzitter geeft aan dat het Remuneratiebeleid niet is gewijzigd. Omdat er geen wijziging in het Remuneratiebeleid wordt voorgesteld, wordt over dit agendapunt niet gestemd.

5. Décharge

a. Raad van Bestuur

De voorzitter vraagt de aanwezigen décharge te verlenen aan de Raad van Bestuur over 2011. De décharge wordt met algemene stemmen verleend.

b. Raad van Commissarissen

De voorzitter vraagt de aanwezigen décharge te verlenen aan de Raad van Commissarissen over 2011.

Er zijn 624.538 stemmen voor dit voorstel. De heer Niemeijer (20 stemmen) onthoudt zich van stemming. Het voorstel is aangenomen.

6. Herbenoemingen

a. Raad van Bestuur

De voorzitter stelt de aanwezigen voor om de heer P.P.F. de Vries te herbenoemen als voorzitter van de Raad van Bestuur en de heer G.P. Hettinga te herbenoemen als lid van de Raad van Bestuur, beiden voor een periode van 4 jaar.

Het voorstel wordt met algemene stemmen aangenomen.

b. Raad van Commissarissen

De voorzitter stelt de aanwezigen voor om de heer P.C. van der Lugt te herbenoemen als voorzitter van de Raad van Commissarissen voor een periode van 4 jaar.

Het voorstel wordt met algemene stemmen aangenomen.

7. Machtiging tot inkoop van aandelen

De voorzitter stelt voor dat de aanwezigen de Raad van Bestuur machtiging verlenen om, gedurende de wettelijke maximumtermijn van 18 maanden, gerekend vanaf de datum van deze vergadering aandelen in te kopen onder de volgende voorwaarden en overigens met inachtneming van de wet en de statuten. Het maximum aantal aandelen dat kan worden ingekocht bedraagt 20 procent van het geplaatste kapitaal in aandelen van de vennootschap; de inkooptransacties in aandelen B en/of C moeten worden uitgevoerd voor een prijs die ligt tussen de nominale waarde van de aandelen en 110 procent van de openingskoers van de aandelen zoals vermeld in de Officiële Prijscourant van Euronext Amsterdam op de dag van de inkooptransactie of bij afwezigheid van een dergelijke koers, de laatste daar vermelde koers. De inkooptransacties kunnen worden verricht ter beurse of anderszins.

De heer de Vries licht toe dat het gaat om 20 procent van het totale geplaatste kapitaal, dus niet 20 procent per aandelensoort.

De voorzitter stelt de vergadering in de gelegenheid om vragen te stellen.

De heer Swarte vraagt of er ook een machtiging tot uitgifte wordt verstrekt. De heer De Vries antwoordt dat deze reeds op de Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders op 26 april 2012 is verstrekt.

De heer Heineman refereert aan een reeds eerder verstrekte machtiging tot inkoop van aandelen en vraagt of deze eerdere machtiging nu vervalt en wordt vervangen door de voorgestelde machtiging. De heer De Vries geeft aan dat dit het geval is.

De voorzitter vraagt de aanwezigen te stemmen. De voorzitter constateert dat het voorstel met algemene stemmen wordt aangenomen.

8. Benoeming Accountant



De voorzitter stelt voor om Mazars Paardekooper Hoffman N.V. te benoemen voor de controle over het boekjaar 2012.

De heer Swarte geeft aan dat hij zich stoorde aan enkele omissies en typefouten de financiële verslaglegging en vraagt of ook de accountant hier volgend jaar beter op wil letten. De heer Galas geeft aan dat de jaarrekening onverminderd een getrouw beeld geeft. De heer De Vries voegt toe dat extra aandacht zal zijn voor correcte spelling.

Het voorstel wordt met algemene stemmen aangenomen.

9. Rondvraag

De voorzitter stelt de vergadering in de gelegenheid om vragen te stellen.

De heer Verhagen wil weten of Value8 ooit heeft overwogen de overstap te maken naar Alternext. De heer De Vries geeft aan dat dit op dit moment niet wordt overwogen, maar dat Value8 Alternext nog steeds als een interessante beurs beschouwt voor bedrijven om een beursgang te maken en zich zal inzetten om meer noteringen op Alternext te realiseren.

10. Sluiting

Niets meer aan de orde zijnde, dankt de voorzitter de aanwezigen voor hun komst en sluit de vergadering om 12.41 uur.