



Concept Notulen Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders
(BAVA) Value8 N.V.

Dinsdag 2 januari 2018, 16.00 uur

Locatie: NH Jan Tabak (Amersfoortsestraatweg 27, Bussum)
Aanwezig RvB: De Vries, Hettinga, Herschel
Aanwezig RvC: Van Duijn (voorzitter), Van Gaal, Slippens

1) Opening

De voorzitter – de heer Van Duijn – heet de aanwezige aandeelhouders welkom en opent de vergadering om 16.00 uur. Hij meldt dat namens Mazars Paardekooper Hoffman (accountant) de heer Opzitter en mevrouw Hoogstad aanwezig zijn.

De voorzitter wenst de aanwezigen een gelukkig nieuwjaar. De voorzitter geeft vervolgens de heer De Vries het woord voor de traditionele nieuwjaarstoespraak.

Vervolgens gaat de voorzitter over tot het formele gedeelte van de vergadering. De voorzitter constateert dat de oproeping voor deze Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) is geschied conform de geldende wet- en regelgeving. Aandeelhouders hebben kennis kunnen nemen van de te behandelen onderwerpen, 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. Er zijn geen voorstellen van aandeelhouders binnengekomen als bedoeld in artikel 29 van de statuten.

De voorzitter vervolgt de vergadering met vermelding van de vertegenwoordigde aantallen aandelen. De vennootschap kent drie soorten aandelen die allemaal gerechtigd zijn tot het uitbrengen van stemmen in de BAVA. Er stonden op de registratiedatum – 5 december 2017 – 1.299.553 aandelen A (op naam), uit, alsmede 7.898.375 aandelen B (beursgenoteerd) en 218.900 cumulatief preferente aandelen C (beursgenoteerd). De vennootschap kent in totaal 9.416.828 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, gecorrigeerd voor de 1:4 splitsing. De gemiddelde beurskoers wordt berekend op basis van de slotkoersen van de laatste 10 handelsdagen voorafgaand aan de registratiedatum (5 december 2017). De aandelen B kenden een gemiddelde koers gedurende deze periode van 5,074 euro. De cumprefs kenden een gemiddelde koers van 24,17 euro. Voor deze vergadering bedraagt de verhouding van het stemrecht op één cumpref ten opzichte van de aandelen A en B 1,03. Dat betekent 4,76 stemmen per cumpref.



De voorzitter constateert dat in de vergadering zijn vertegenwoordigd 5.976.831 aandelen A en B en 47.180 aandelen C, derhalve rechtgevend op het uitbrengen van 6.201.407 stemmen op een totaal van 10.099.796 stemmen. Er is daarmee 61,4% van de stemmen vertegenwoordigd in deze BAVA.

De voorzitter merkt op dat de VEB de volmachten te laat heeft ingestuurd – namelijk pas op 28 december jl. – terwijl de datum van 21 december in de oproep is opgenomen. Value8 stelt zich in dit geval coulant op en biedt de vertegenwoordiger van de VEB toegang tot de vergadering.

2a) Verslag van de Raad van Bestuur over het boekjaar 2016

De voorzitter vraagt of er vragen zijn over het verslag van de Raad van Bestuur (RvB).

De heer Schmits, aanwezig namens de VEB, vraagt waarom het verslag van de Raad van Commissarissen (RvC) niet is gewijzigd ten opzichte van het vorige (voorlopige) verslag. Hij zou graag willen weten hoe het toezicht van de RvC is geweest.

De voorzitter antwoordt dat de RvC geen aanleiding had om de tekst van het RvC-verslag aan te passen. Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA) op 28 juni 2017 heeft de RvC aangegeven ongelukkig te zijn met de timing van het jaarverslag. De voorzitter geeft aan dat de RvC en RvB alles hebben gedaan wat binnen hun mogelijkheden lag om tot tijdige publicatie van het jaarverslag te komen.

De voorzitter geeft aan dat in het jaarverslag over het jaar 2017 verslag zal worden over de gebeurtenissen in 2017.

De heer Stevens, aanwezig namens de Stichting Rechtsbescherming Beleggers stelt een vraag over de berichtgeving omtrent Kersten en MKB Nedsense.

De heer De Vries antwoordt dat zich ten aanzien van Kersten ontwikkelingen hebben voorgedaan die niet waren voorzien. Door gewijzigde wet- en regelgeving was bij Kersten meer personeel nodig. Value8 heeft er eind 2016 voor gekozen Kersten schuldenvrij te maken en dat is achteraf een goede keuze gebleken, aldus de heer De Vries.

Ten aanzien van MKB Nedsense stelt de heer De Vries dat kleinere bedrijven een andere aanpak vergen. Hij verwijst naar het informatieprospectus van MKB Nedsense voor nadere informatie. Het gaat om bedrijven met interessante marktposities. De waardering van de overnamesom zal worden getoetst door een onafhankelijke waarderingsexpert en wordt, indien daartoe aanleiding bestaat, aangepast.

De heer Broenink vraagt of een exemplaar van het gedrukte jaarverslag beschikbaar is. De heer De Vries antwoordt dat het aantal verzoeken om een fysiek exemplaar van het jaarverslag de afgelopen jaren is gedaald. Als de heer Broenink er prijs op stelt, dan ontvangt hij uiteraard een exemplaar van het jaarverslag.

De heer De Monchy, aanwezig namens de Stichting Rechtsbescherming Beleggers, heeft een vraag over de financiering van MKB Nedsense. De heer De Vries verwijst naar persberichten van 22 november 2017 en van 29 december 2017, alsmede naar het informatieprospectus. Hij zal de voornoemde documenten toesturen aan de heer De Monchy.



De heer Van der Laan vraagt de heer De Vries waarom het interessant is om te investeren in AmsterdamGold. De heer De Vries geeft aan dat AmsterdamGold marktleider is in Nederland. De bewaaractiviteit van AmsterdamGold is goed renderend. De handelsactiviteit is afhankelijk van de volatiliteit van de markt.

2b) Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2016

De voorzitter geeft het woord aan de heer Herschel voor een toelichting op de jaarrekening. De heer Herschel begint met een uiteenzetting van het controleproces over het boekjaar 2016. Hij geeft aan dat er in 2016 enkele complexe en grote transacties hebben plaatsgevonden. De meeste van die transacties hebben laat in het jaar plaatsgevonden. Hij noemt onder andere de desinvestering van Prika, de herstructurering van Kersten, de nadere investering van Ceradis, de HeadFirst Source transactie en de investering in IEX Group.

De heer Herschel geeft aan dat de jaarrekening 2016 vertraging heeft opgelopen door een drietal oorzaken.

1. Doordat de transactie HeadFirst Source plaatsvond laat in het jaar.
2. De overgang van Ceradis naar een meerderheid
3. Het onderzoek naar een mogelijke overtreding van wet & regelgeving bij BK Group. Eind oktober 2017 was het onderzoek afgerond.

Ondanks de eerste twee factoren was de jaarrekening op 30 april 2017 vrijwel afgerond. De derde factor heeft tot maanden vertraging geleid.

Na de afronding van het onderzoek bij BK Group kon de laatste fase van de accountantscontrole beginnen. Gekeken werd naar de gebeurtenissen/feiten na balansdatum. De heer Herschel verwijst voor een uitgebreide toelichting naar hoofdstuk 6.1 van de jaarrekening. De heer Herschel deelt mede dat er geen materiële onzekerheid ten aanzien van de continuïteit is geconstateerd door de accountant. Op 21 november 2017 is de jaarrekening definitief afgetekend door de accountant.

Om in de toekomst een soortgelijke situatie te voorkomen, vertelt de heer Herschel dat Value8 heeft gekozen voor een logischer, eenvoudiger bedrijfsstructuur. Bovendien zal een stelselwijziging plaatsvinden omdat Value8 in overwegende mate een investeringsmaatschappij is geworden.

Vervolgens geeft de heer Herschel het woord aan de heer Opzitter, de controlerend accountant. De heer Opzitter geeft een toelichting op de controleverklaring. Hij deelt mede dat sprake is van een ongeclausuleerde goedkeurende verklaring van de accountant. De standaarden waarop de verklaring is gebaseerd betreffen wet- en regelgeving en accountantsstandaarden. De heer Opzitter benoemt de kernpunten van de controle, namelijk de waardering van de goodwill, het controleren van naleving van wet- en regelgeving en de beoordeling van de liquiditeit en continuïteit. Desgevraagd antwoordt de heer Opzitter dat Mazars ook accountant is van een aantal deelnemingen van Value8.

De voorzitter vraagt of er nog meer vragen zijn voor de heer Opzitter. De heer Rienks zou graag meer informatie willen ontvangen over het onderzoek bij BK Group. De heer Opzitter geeft aan dat hij betrokken is geweest bij de opdrachtverlening en bij de bespreking van het onderzoeksrapport. De heer Opzitter deelt mede dat de uitkomst van het onderzoek naar BK hem niet heeft gehinderd bij het afgeven van een goedkeurende verklaring.

De heer Dekker heeft een vraag over de goodwill van BK. Vergeleken met berichten over BK in juni 2017 heeft er nu een aanzienlijke afboeking van goodwill plaatsgevonden. Hij vraagt zich of hoe



dat kan gebeuren binnen een paar maanden. De heer Herschel antwoordt dat de afboeking van goodwill bij BK niets te maken heeft met het onderzoek of de berichtgeving in de media. De performance van BK was iets lager dan de begroting. De heer De Vries geeft aan dat hij verwacht dat BK haar marges zal kunnen verbeteren.

De heer Van Riet vraagt of er sprake is geweest van een financiële claim van één van de klanten van BK of van een derde. De heer De Vries antwoordt ontkennend.

De heer Schmets heeft een aantal vragen over het onderzoek bij BK Group. Hij vraagt naar de onderzoeker, diens onafhankelijkheid, het lokale karakter van het onderzoek, de snelheid, de rol van de accountant en een eventuele boete.

De heer Herschel tracht de vragen van de heer Schmets zoveel mogelijk te beantwoorden. De onderzoeker heeft aangegeven dat hij niet wenst dat zijn naam bekend wordt gemaakt. Het onderzoeksbureau behoort tot de top tien van kantoren die dergelijke onderzoeken verrichten. Het kantoor heeft niet eerder voor Value8 gewerkt. Met lokale wet- en regelgeving wordt de in Nederland geldende wet- en regelgeving bedoeld. Extra mankracht had het onderzoek niet kunnen bespoedigen. De directie van BK, de directie van Value8 en de accountant hebben na hoor en wederhoor een finale analyse gemaakt. Conclusie van het onderzoek is dat er niet is gebleken van een overtreding die gerelateerd is aan integriteit. De AFM heeft geen boete opgelegd aan Value8 en er is ook geen sprake van een maatregel. Value8 heeft AFM regelmatig geïnformeerd over het proces van de afronding van de jaarrekening.

De heer De Monchy stelt vervolgens een aantal vragen. Wie is de accountant van BK? Zijn er fouten gemaakt door de accountant van BK? Kan het onderzoek naar BK gepubliceerd worden? De heer De Monchy zou graag een overzicht ontvangen van het totaal aantal afwaarderingen in de afgelopen jaren.

De heer Herschel antwoordt de heer De Monchy dat BK geen eigen accountant heeft. BK is een zogenaamde kleine vennootschap en dan is een accountantscontrole niet verplicht. BK is gecontroleerd door Mazars in het kader van de consolidatie op het niveau van Value8. De heer Opzitter licht vervolgens de werkzaamheden toe die hij in dit kader heeft uitgevoerd.

De heer De Vries beantwoordt de vraag van de heer De Monchy inzake de afwaarderingen. De heer De Vries legt uit dat in de huidige systematiek Value8 meerderheidsdeelnemingen consolideert en niet waardeert. In de nieuwe systematiek zullen de belangen van Value8 één voor één gewaardeerd worden.

De heer Schmets vraagt waarom de fusie van Headfirst Source eind 2016 en niet in 2017 heeft plaatsgevonden. De heer De Vries antwoordt dat de deadline van de verkoper eind 2016 was.

De heer Jansen, ook aanwezig namens de VEB, vraagt naar het krediet van de Rabobank. De heer De Vries legt uit dat Value8 een eigen vermogen heeft van € 60 miljoen. Een financiering van Rabobank voor € 10 miljoen is in verhouding tot het eigen vermogen relatief laag. De verstandhouding met de Rabobank is prima.

Op de vraag van de heer Jansen of Value8 externe financiering nodig heeft, antwoordt de heer De Vries dat Value8 veel interessante investeringsmogelijkheden heeft. In dat kader kijkt Value8 op welke wijze deze investeringen gefinancierd kunnen worden..



De heer Schmets vraagt waarom de keuze voor een dividend in contanten is komen te vervallen. De heer De Vries antwoordt dat Value8 het thans niet passend vindt om dividend in contanten uit te keren bij een tegenvallend resultaat. De heer De Vries voegt toe dat dit resultaat naar de mening van het bestuur niet maatgevend is voor de waardecreatie in 2016. Hij verwijst naar de bijeenkomst van 29 november jl. waarin dit uitvoerig is toegelicht en waar de heer Schmets ook bij aanwezig was.

Vervolgens vraagt de heer Schmets over de bonus van de RvB-leden. De voorzitter geeft aan dat (de gebeurtenissen van) het afgelopen jaar veel inspanning van de RvB heeft gevergd. Dat heeft tot een verklaring zonder beperking geleid. De bonus acht hij in dat kader passend. De voorzitter deelt mede dat de RvC zal kijken naar de beloningsstructuur binnen Value8, mede in het kader van de nieuwe grondslagen.

De voorzitter vraagt de vergadering om over het voorstel tot vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2016 te stemmen. Het voorstel wordt met ruime meerderheid aangenomen met 6.199.051 stemmen voor en 2.354 stemmen tegen en 2 onthoudingen, ofwel een meerderheid van (afgerond) 99,96% voor, 0,04 procent tegen en 0,00% onthouding.

3) Decharge leden Raad van Bestuur

De heer Schmets vraagt het woord en geeft aan dat hij tegen een decharge is. Bovendien is hij het niet eens met de toegekende bonus aan de RvB.

De voorzitter vraagt de aanwezigen decharge te verlenen aan de leden van de RvB voor het gevoerde beleid over 2016.

De decharge wordt verleend met 5220226 stemmen voor, 981181 stemmen tegen, ofwel een meerderheid van (afgerond) 84,2 %.

4) Decharge leden Raad van Commissarissen

De voorzitter vraagt de aanwezigen decharge te verlenen aan de leden van de RvC voor het toezicht op het gevoerde beleid over 2016.

De decharge wordt verleend met 5222582 stemmen voor, 978825 stemmen tegen en 2 onthoudingen, ofwel een meerderheid van 84,2%.

5) Voorstel tot uitkering dividend

De voorzitter verwijst naar het dividendvoorstel in de toelichting op de agenda. Indien het voorstel wordt aangenomen zal er een stockdividend van 8% uitgekeerd worden op de gewone aandelen en een dividend in contanten van € 1,75 op de preferente aandelen. De intentie bestaat om op de volgende AvA weer een dividend in contanten voor te stellen op de gewone aandelen.

De heer Rienks vindt het teleurstellend dat er geen interim-dividend is uitgekeerd. De heer De Vries legt uit waarom dat niet gebeurd is. Tevens verwijst hij naar de AvA van 28 juni jl., waarin dit besproken is.



Het voorstel wordt met ruime meerderheid aangenomen met 5.222.582 stemmen voor, 978.825 stemmen tegen, ofwel een meerderheid van 84,2%.

6a) Aanwijzing Raad van Bestuur tot uitgifte van aandelen en toekenning van rechten op het verwerpen daarvan

Aan de vergadering wordt voorgesteld om voor een periode van 18 maanden de RvB te machtigen om maximaal 20 procent van het geplaatste kapitaal van de vennootschap in aandelen uit te geven plus het op deze vergadering voorgestelde dividend in aandelen. Bij agendapunt 6b kan gestemd worden over de gekoppelde beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht.

De voorzitter licht toe dat op de AvA van 28 juni jl. het verzoek is gedaan om dit agendapunt tegelijk met de vaststelling van de jaarrekening te agenderen. Daar is nu rekening mee gehouden. Daarnaast is hierin meer expliciet het nemen van rechten op aandelen opgenomen.

De heer Van Riet vraagt of de conversie van aandelen ook onder het voorstel valt. De heer De Vries antwoordt bevestigend en verwijst naar de bijeenkomst van aandeelhouders van 29 november jl. De gevraagde machtiging biedt de mogelijkheid om een emissie te doen.

Het voorstel wordt met ruime meerderheid aangenomen met 5.220.228 stemmen voor en 981.179 stemmen tegen en geen onthoudingen, ofwel een meerderheid van 84.2%.

6b) Aanwijzing Raad van Bestuur tot het beperken of uitsluiten van voorkeursrechten

Het voorstel wordt met ruime meerderheid aangenomen met 5.220.226 stemmen voor en 981.179 stemmen tegen en 2 onthoudingen, ofwel een meerderheid van 84.2%.

7) Benoeming accountant

Voorgesteld wordt om Accon avm Controlepraktijk B.V. te benoemen tot externe accountant voor het boekjaar 2017. De heer Herschel geeft een toelichting op het selectieproces en de relatief late benoeming van een accountant. Er zijn in Nederland negen oob-accountants die allen in de selectieprocedure zijn betrokken. Op basis van de feedback van de selectie van 2016 is een selectie gemaakt van mogelijke accountantskantoren die voor de controle over 2017 in aanmerking zouden komen. In dat proces is vervolgens met vier nieuwe accountantskantoren gesproken. Aan de hand van een aantal selectiecriteria zijn de kantoren beoordeeld. Daarbij speelde een rol of deze accountants bereid waren en in staat waren een stelselwijziging door te voeren. Bovendien of zij bereid waren om een smallcap onderneming als klant te accepteren en of zij voldoende tijd en kwalitatief personeel beschikbaar hadden. Op basis daarvan had Value8 nog de keuze om over te stappen naar Accon of door te gaan met Mazars. Mede gezien de voorgenoemde aanpassing van de grondslagen en dat we een lange termijn relatie willen opbouwen met de accountant heeft de RvC in haar selectieproces niet gekozen voor Mazars, waarmee het nog maximaal 1 jaar door kunnen gaan, maar voor accon avm.

De heer Stevens vraagt waarom de benoeming alleen voor het boekjaar 2017 geldt en niet ook voor 2018. De heer De Vries geeft aan dat er diverse gesprekken zijn gevoerd met accountantskantoren,



zowel grote Big4 kantoren als enkele middelgrote kantoren. Hij heeft vertrouwen in Accon en na één boekjaar vindt een evaluatie plaats.

De heer Dekker merkt op dat een goede overdracht van het dossier van belang is en vraagt of overleg tussen de vertrekkende en aankomende accountant heeft plaatsgevonden. De heer Herschel antwoordt dat er initieel contact is geweest tussen de accountants en dat de goede overdracht wettelijk is vastgelegd.

De heer Schmets geeft aan dat de VEB zich ten aanzien van dit agendapunt zal onthouden van stemmen, omdat hij twijfelt of de juiste procedure is gevolgd. Hij verwijst naar een schrijven van de VEB van vandaag, waarin de VEB aangeeft dat de aandeelhoudersvergadering de keuze moet hebben tussen twee accountants.

De heer De Vries meent dat stelling van de VEB dat aan de AVA de keuze tussen twee accountants moet worden voorgelegd onjuist is. Bovendien is de keuze uitgebreid door de heer Herschel toegelicht.

De heer Schmets vraagt waarom Value8 voor Accon heeft gekozen gegeven de beperkte ervaring van Accom met beursgenoteerde bedrijven. De heer Herschel antwoordt Accon beschikt over een deskundig team van accountants met veel relevante ervaring, afkomstig van één van de Big4 kantoren.

Het voorstel wordt met ruime meerderheid aangenomen met 5.220.228 stemmen voor en 2.397 stemmen tegen en 978.782 onthoudingen, ofwel een meerderheid van (afgerond) 100,0%.

8) Rondvraag

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

De heer Rienks deelt mede dat hij via ING geen preferente aandelen Value8 kan kopen. De heer De Vries antwoordt dat hij hierover contact zal opnemen met ING.

De heer Van Riet vraagt wie in de raad van bestuur zitten van MKB Nedsense. De heer De Vries antwoordt dat hij bestuurder is van MKB Nedsense en dat MKB Nedsense op termijn een externe manager zal aantrekken. Hij verwijst naar het uitgebreide informatieprospectus van MKB Nedsense.

De heer Schmets deelt mede dat de VEB de MKB Nedsense-transactie als een reverse listing beschouwt. De heer De Vries antwoordt dat met Euronext overleg plaatsvindt over de Nedsense transactie en dat ook met AFM contact wordt onderhouden. De heer De Vries is van mening dat er geen sprake is van een reverse listing. Hij voegt daaraan toe dat de BAVA van MKB Nedsense die eerder vandaag heeft plaatsgevonden, prima is verlopen. Voorts heeft de heer Schmets een opmerking over de lage waardering waartegen de activiteiten aan MKB Nedsense worden verkocht. De heer De Vries meldt dat deze waardering nog getoetst wordt en de vertegenwoordiger van de VEB bij MKB Nedsense een tegenovergestelde mening leek te hebben. Dit geeft aan dat de waardering redelijk in het midden is vastgesteld.

De heer Jansen vraagt naar de naam van de accountant van Accon. De heer Herschel antwoordt dat dit de heer Johan Visch is.



De heer Stevens vraagt wanneer de jaarcijfers 2017 klaar zijn en wanneer de AvA 2018 wordt gehouden. De heer De Vries antwoordt dat hij geen concrete datum kan geven, maar dat hij ervan uitgaat dat een situatie als die van afgelopen jaar niet meer zal voorkomen.

Tenslotte bedankt de voorzitter mevrouw Koopmans voor haar werkzaamheden in de RvB de afgelopen jaren. Mevrouw Koopmans stelt zich niet beschikbaar voor een tweede termijn in de RvB, maar blijft wel werkzaam voor Value8.

Niets meer aan de orde zijnde, dankt de voorzitter de aanwezigen voor hun komst en sluit hij de vergadering om 19.20 uur.