



# Nieuwjaarstoespraak 2021

Value8 N.V.



Donderdag 14 januari 2021

Dames en heren,

Deze nieuwjaarstoespraak is de elfde sinds de start van Value8 in 2008. We houden de goede traditie in ere om aan het begin van het nieuwe jaar kort terug te blikken op het afgelopen jaar en vooruit te kijken naar het komende.

De dominante ontwikkeling van 2020 was zonder twijfel de uitbraak van Corona. Een virusuitbraak die uitgroeide tot een pandemie en die een ontwrichtend effect heeft op onze samenleving: op de gezondheid van velen, op het dagelijks leven en op de economie. Wereldwijd zijn miljoenen mensen aan de gevolgen van het virus overleden. De beelden uit het zwaar getroffen Bergamo staan voor altijd op ons netvlies gegrift.

Om de verspreiding van het virus te beteugelen en om het zorgsysteem niet te overbelasten, werden twee lockdowns afgekondigd. De eerste half maart en de tweede in december. Bij de eerste lockdown werd een groot deel van de economie stilgezet.

Daarmee konden de economische prognoses voor 2020 en de winstverwachtingen voor beursgenoteerde bedrijven de prullenbak in. De beurs volgde het Corona-patroon. Eerst een scherpe daling van de indices met een dieptepunt in maart van 390 voor de AEX en 18.000 voor de Dow Jones. Daarna een herstel dankzij steunprogramma's voor bedrijven, de extreem lage rente en de meevallende 'schade' voor het bedrijfsleven. Daarbij bleken lockdown en thuiswerken de digitalisering van de economie te versnellen. Dat verklaart de goede performance van technologie-aandelen in 2020. De succesvolle ontwikkeling van vaccins tegen Corona vormde het startsein voor een eindsprint waardoor veel indices het beursjaar 2020 alsnog hoger afsloten.

In het internationale bedrijfsleven vormde de val van Wirecard een dieptepunt. De Wirecard-top had zich meermaals laatdunkend uitgelaten over de kritische journalisten van de Financial Times, maar het staat buiten kijf dat diezelfde journalisten bewerkstelligden dat de fraude werd ontdekt. Nadat Wirecard in een kort persbericht moest toegeven dat 1,9 miljard euro was verdonkeremaand, verloren beleggers hun fiducia in dit gevierde bedrijf en zijn bejubelde topman.

Wat betekent Corona voor een investeringsmaatschappij die investeert in MKB-ondernemingen en beursgenoteerde smallcaps?

De eerste zorg is natuurlijk het team zelf. We zijn direct begonnen met thuiswerken en digitaal vergaderen. Fysieke meetings worden tot het minimum beperkt. Ook bij de private bedrijven waarin we investeren, staan gezondheid en veiligheid op 1. Op de tweede plaats staat het voortzetten van de activiteiten, rekening houdend met de beperkingen van Corona en de lockdown-maatregelen.

Het is verheugend te kunnen vaststellen dat Value8 in 2020, ondanks Corona, goed heeft gepresteerd. Daar spelen vier factoren een belangrijke rol.

Allereerst opereren we vanuit een sterke financiële positie. We hebben een gezonde cashpositie en geen schulden. Op elk moment waren er middelen beschikbaar om, indien nodig, onze bedrijven te ondersteunen.

Ten tweede hebben we al lang geleden gekozen voor een focus op sectoren die harder groeien dan de economie als geheel. Dat betreft onder meer de sectoren gezondheidszorg en technologie. Ook deze sectoren hebben last van Corona, maar op lange termijn is sprake van toenemende vraag en stijgende omzetten. Het Corona-effect is dan een tijdelijke terugslag.

Ten derde hebben onze managers snel en adequaat ingespeeld op de nieuwe omstandigheden. Dat betekende omschakelen naar digitaal werken, het blijven bedienen van de klanten en, waar nodig, de kosten verlagen.

Ten slotte is er natuurlijk de factor geluk. Zo kijken we al een aantal jaar naar proposities in de leisure-sector. We analyseerden interessante investeringsvoorstellen in bijvoorbeeld hotels, restaurants en recreatie, maar tot een transactie kwam het niet. Zonder geluk vaart niemand wel.

Binnen onze portefeuille komt het belangrijkste wapenfeit van 2020 op naam van hulpmiddelenbedrijf Kersten: de overname van HMC. In februari 2020 is het nieuwe directieteam, bestaande uit Bas Alberts en Edgar Vos, aan de slag gegaan met als doel om Kersten in de komende jaren fors te laten groeien: door autonome groei en acquisities. Eind 2020 kunnen we vaststellen dat we goed op weg zijn. Op 19 juni jl. werd HMC overgenomen, een van de grotere spelers in de Wmo-markt (Wet maatschappelijke ondersteuning). Door de goede service en reputatie van Kersten werden bovendien diverse nieuwe aanbestedingen gewonnen. Het was bijzonder leuk om een persoonlijk telefoontje te krijgen van Ambrosius Kersten, de oprichter en naamgever van het bedrijf, die aangaf verheugd te zijn over de ontwikkelingen bij Kersten en de positieve feedback die hij krijgt van medewerkers en klanten.

Een andere investering was de uitbreiding van het belang in Concordia, een prachtige keten van bouwmarkten in het noorden van het land.

AmsterdamGold realiseerde in 2020 een aanzienlijke resultatenverbetering. Bovendien werd in het derde kwartaal de verhuizing afgerond. AmsterdamGold heeft de wind in de zeilen door de forse stijging van de goud- en zilverkoers in 2020. Door de enorme groei van de internationale schulden en de extreem lage rente, zijn de perspectieven voor edelmetalen onverminderd goed.

Natuurlijk hadden onze bedrijven ook last van Corona. De levering en reparatie van hulpmiddelen kon tijdens de eerste lockdown amper plaatsvinden. Onze nieuwe activiteit – de zorghuizen van PAVO – werd direct door Corona geraakt. En Skysource ondervond hinder bij het werven van nieuwe klanten.

De beursgenoteerde belangen lieten een wisselend beeld zien. Vlak voor de Corona-uitbraak kochten we een 5%-belang in Neways, een mooi technologiebedrijf, dat toeleverancier is van onder meer ASML, NXP en Philips Healthcare. De eind 2019 aangetreden CEO staat voor de opgave om na jaren van sterke omzetgroei nu ook acceptabele winstmarges te realiseren. Eind 2020 stond het aandeel Neways iets onder ons aankoopniveau.

Het eerste belang in ICT-bedrijf Ctac werd midden in de lockdown verkregen. De aankoopkoers van het eerste pakket – 1,35 euro per aandeel – was achteraf gunstig. De resultaten van Ctac over het eerste halfjaar 2020 en over de eerste negen maanden waren beter dan verwacht en het

aandeel profiteerde vol van het algemene koersherstel. Hopelijk kan Ctac in de komende twee jaar toegroeien naar marktconforme winstmarges.

Een nieuwe loot aan de stam is de investering in Renewi, een aan de Londense beurs genoteerde smallcap. Dit recyclingconcern, ontstaan uit het samengaan van Van Gansewinkel en Shanks, behaalde vorig boekjaar een omzet van 1,8 miljard euro. De resultaten werden de afgelopen jaren ontsierd door bijzondere lasten en Renewi doet zijn best dat verleden van zich af te schudden. De recyclingactiviteiten zitten in de 'sweet spot' van de nieuwe economie: minder afval verbranden of storten en zoveel mogelijk hergebruiken. Door de matige winstcijfers van de afgelopen jaren was Renewi gemeten naar marktkapitalisatie een smallcap geworden. Daardoor hebben we de aandelen tegen een gunstige koers kunnen kopen.

Als investeringsmaatschappij heeft Value8 dus een goed 2020 achter de rug. Onze bedrijven zijn – gemiddeld gesproken – winstgevender geworden. Dat betekent ook dat ze meer waard zijn geworden. En de beursgenoteerde belangen zijn in waarde gestegen. We verwachten daarom dat de intrinsieke waarde per aandeel eind 2020 hoger ligt dan een jaar eerder. Het elfde jaar van een groeiende intrinsieke waarde per aandeel in de twaalf jaar van ons bestaan.

De Coronacrisis heeft veel bedrijven doen besluiten geen dividend uit te keren. Vanwege de goede gang van zaken en de ijzersterke balans konden wij dat wel. Het dividend van 15 eurocent betekent een dividendrendement van 3 procent. Daarnaast is nog een uitkering van 30 eurocent gedaan in aandelen IEX Group en MKB Nedsense, mede om de verhandelbaarheid van deze aandelen te vergroten.

Vooruitkijkend naar 2021 zijn we positief gestemd. Onze private bedrijven hebben volop groeimogelijkheden en de beursgenoteerde ondernemingen waarin we investeren, ontwikkelen zich goed. De waarschuwing dat de waardeontwikkeling van Value8 afhankelijk is van de – fluctuerende – beurskoersen blijft evenwel van kracht. We doen ons best om de opgaande lijn van de afgelopen jaren in 2021 voort te zetten.

Tot slot nog een woord van dank. Dank aan ons gefocuste team van professionals dat succesvol heeft gewerkt aan uitbreiding en versterking van onze portefeuille. Aan de medewerkers van de bedrijven waarin we investeren, aan de managers, aan onze commissarissen en aan onze zakenpartners. Het is aan die combinatie van talenten, kennis, ervaring en positieve energie te danken dat Value8 zich zo goed ontwikkelt.

Graag hef ik, in deze digitale meeting, het glas. We wensen u allen een gezond, vrij en gelukkig 2021 toe!

Peter Paul de Vries