



Aandeelhoudersbrief

Value8 N.V. 12,5 jaar





12,5 jaar Value8 = 12,5 jaar groei

Bussum, woensdag 24 maart 2021

Geachte aandeelhouder, geachte relatie,

Vandaag, woensdag 24 maart 2021, bestaat Value8 precies 12,5 jaar. Een zilveren jubileum voor een investeringsbedrijf dat startte in het diepst van de bankencrisis van het najaar 2008. Op 24 september 2008, in de week tussen het faillissement van Lehman Brothers en de val van Fortis.

Intrinsieke waarde van 0,41 naar 7,62 euro per aandeel

We zijn verheugd om – 12,5 jaar na de start – mooie cijfers over het afgelopen verlengde boekjaar te kunnen publiceren. Daarover aan het eind van deze brief meer. Wij meten de performance af aan de hand van de ontwikkeling van de intrinsieke waarde, het eigen vermogen per aandeel of zoals ze dat in de Angelsaksische wereld aanduiden: de NAV (net asset value). Toen we eind 2008 begonnen bedroeg de intrinsieke waarde 0,41 euro per aandeel. In het boekjaar 2019/2020 is dat gestegen tot 7,62 euro per aandeel. Dat is een stijging van 1.759 procent in 12 jaar.

Omdat het aandeel Value8 in september 2008 boven intrinsiek noteerde, is de koersstijging iets gematigder geweest. De koers van het aandeel Value8 steeg in 12,5 jaar (omgerekend voor splitsingen en dividend in aandelen) van 0,55 euro naar een slotkoers van 6,08 euro, gisteren op 23 maart 2021. Dat betekent een stijging van 1.005 procent. Wie toen aandelen Value8 kocht en ze heeft vastgehouden, heeft zijn investering – nog zonder dividend - zien vervelvoudigen.

Unieke positionering: op snijvlak van private equity en genoteerde smallcaps

Dan zijn er dus nog de dividenden. Sinds 2012 betaalt Value8 een bescheiden dividend. Dat is om aandeelhouders met een direct rendement te belonen en om de eventuele vermogensrendementsheffing te kunnen betalen. Die dividenden plus terugbetaling op het eigen vermogen tellen inmiddels op tot 2,24 euro per aandeel, het vijfvoudige van de intrinsieke waarde bij de start.





Wij (Gerben Hettinga en Peter Paul de Vries) hadden bij de oprichting 12,5 jaar geleden niet kunnen bevroeden dat we hier nu zouden staan. Vrijwel vanuit het niets is een gezonde, groeiende en – voorzover je dat zelf mag zeggen – succesvolle investeringsmaatschappij ontstaan. Nog steeds een kleine speler tussen de grote investeringsbedrijven, maar wel een met een eigen cultuur en een eigen niche: op het snijvlak van private equity en beursgenoteerde smallcaps.

Trots op de wijze waarop: met een positieve bijdrage aan de maatschappij

We zijn niet alleen trots op waar we in 12,5 jaar terecht zijn gekomen, maar vooral ook door de manier waarop. Hoewel we waardegroei als belangrijkste maatstaf hanteren, vinden we het van groot belang dat we een positieve bijdrage leveren aan de maatschappij, niet alleen aan welvaart maar ook aan welzijn. Tegenwoordig wordt daar een sticker opgeplakt: ESG. Maar met alleen stickers en vinkjes halen, kom je er niet.

Value8 heeft vanaf de start meer dan 10 bedrijven uit faillissement gehaald. Bedrijven die onderuit waren gegaan door niet te luisteren naar de klant, door te hoge kosten of een ondraaglijke schuldenlast. Als wij mogelijkheden zagen om zo'n onderneming weer structureel gezond te maken, namen we die uitdaging aan. We zijn trots dat we daarmee de werkgelegenheid van ongeveer 350 medewerkers hebben weten te behouden. Als we het belang van toeleveranciers meenemen is dat effect zelfs nog groter. Niet de impact van een multinational, maar op lokaal niveau wel degelijk relevant.

We hebben ook geïnvesteerd in duurzaamheid. Met een dubbel motief: we denken dat bedrijven die bijdragen aan een duurzamere wereld, vaak ook een goed rendementsperspectief hebben. In de beginperiode waren we actief in zonne-energie. We investeerden 8 miljoen euro in de ontwikkeling van milieuvriendelijke gewasbescherming. Daarmee wordt de natuur gespaard en dragen we bij aan een betere voedselkwaliteit. Onze laatste investering is een stevig belang in Renewi, een leidend bedrijf op gebied van recycling. Kersten, onze grootste private onderneming, heeft in oktober 2020 de Green Deal getekend, waarmee de ambitie om bij te dragen aan een beter milieu en een duurzame samenleving werd bekrachtigd. In de praktijk zet Kersten vol in op hergebruik van hulpmiddelen en onderdelen.

Met ambitieuze managers bouwen aan groei

In de loop van de afgelopen 12,5 jaar hebben we steeds scherper op ons netvlies gekregen naar welke bedrijven, partners, ondernemers en managers we zoeken. Graag lenen we het oude ABN Amro motto: het begint met ambitie. We zoeken naar ondernemers en managers met energie, met de ambitie om van A naar B te gaan. Om een product of dienst in de markt te zetten, te verbeteren en te laten groeien. De ambitie om de nummer één te zijn.





In de loop der jaren hebben we de focus gelegd op sectoren die sneller groeien dan de economie als geheel. Onder meer gezondheidszorg en technologie. Die keuze is ons goed bevallen en heeft er in 2020 voor gezorgd dat we een extreem moeilijk economisch jaar zonder kleerscheuren zijn doorgekomen.

We winnen liever 5-2 dan dat we 0-0 gelijk spelen

12,5 jaar Value8 bood ons vele hoogtepunten en enkele dieptepunten. Laten we met het zuur beginnen. Toen we in 2008 begonnen, wisten we dat niet alle investeringen succesvol zouden zijn. We winnen liever 5-2 dan dat we 0-0 gelijk spelen. Daarmee accepteer je de tegendoelpunten. En die tegendoelpunten kwamen: bij twee start-ups, een online apotheek en een kaasverwerkend bedrijf was het rendement fors in de min. Een ander tegendoelpunt was de negatieve mediacampagne van 2017. Onterecht – de media kennen geen VAR - maar toch gebeurd. “What doesn’t kill you, makes you stronger”. In dat gezegde schuilt een kern van waarheid in. Uiteindelijk is Value8 zich uitstekend blijven ontwikkelen.

Dan de hoogtepunten. Niet spectaculair, maar wel belangrijk: .. toen we een meerderheidsbelang namen in Eetgemak. Dat was in 2013 het begin van een uitstekende samenwerking met CEO Leo van der Krogt en CFO Alex Verloop, tot de verkoop van Eetgemak aan Gilde in maart 2019. Trots zijn we ook op de succesvolle doorstart van AquaServa en de buy & build die van HeadFirst Source marktleider maakte. Bij Kersten, dat aanvankelijk een tegendoelpunt leek te worden, is de situatie 180 graden gedraaid. Dankzij het goede turn-around werk van Frans Mulder en de voortzetting daarvan door Bas Alberts en Edgar Vos.

Een kort woord van dank

Nu we bij de personen zijn aangekomen, zijn er drie die een speciale vermelding verdienen: twee president-commissarissen: Peter van de Lugt, die op de vraag om commissaris te worden enthousiast ‘ja’ zei, zonder enig idee te hebben waar onze gezamenlijke reis naar toe zou gaan. En dan Jaap van Duijn, die juist in moeilijke tijden het hoofd koel hield en zeer integer en loyaal is. Hij verdient een standbeeld. En dan Kee Koopmans, de slimme econometriste die tweederde van de 12,5 jaar bij ons was, een onmisbare schakel in het team. Er zijn veel mensen die Value8 een warm hart toedragen, die met volle energie hebben bijgedragen aan het succes, mensen die altijd voor ons klaar stonden. Ook voor hen een speciaal woord van dank.

Forse waardestijging in verlengd boekjaar 2019/2020

Genoeg over de afgelopen 12,5 jaar. Terug naar het heden: de cijfers over het boekjaar 2019/2020. Zoals bekend hebben we – nadat accon haar oob-vergunning inleverde – besloten het boekjaar te verlengen. De cijfers over het boekjaar 2019/2020, die we vandaag publiceren, gaan over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 december 2020. Bijna twee kalenderjaren en in die zin moeilijk te vergelijken met het voorafgaande boekjaar 2018. We hebben over beide kalenderjaren de cijfers en een uitgebreid jaarbericht gepubliceerd.





De jaarcijfers over het boekjaar 2019/2020 leveren een nettowinst op van 13,25 miljoen euro. De winst per aandeel komt uit op 1,31 euro. Dat is de optelsom van 0,42 euro winst per aandeel in kalenderjaar 2019 en 0,88 euro winst per aandeel in kalenderjaar 2020. De intrinsieke waarde per aandeel steeg van 6,76 euro naar 7,62 euro. Gecorrigeerd voor de uitkeringen (dividend en terugbetaling) is sprake van een stijging van 6,16 naar 7,62 euro en een totaalrendement over 2019/2020 van bijna 24 procent.

Hieronder zijn de cijfers over 2019/2020 afgezet tegen de jaarcijfers 2018 weergegeven. Het volledige jaarverslag 2019/2020 zal uiterlijk 31 maart a.s. op de website ter beschikking worden gesteld.

Kerncijfers	2019/2020	2018
Operationele opbrengsten	17,88	6,61
Operationele lasten	4,26	1,96
Netto financieringslasten	0,54	0,52
Resultaat voor belastingen	12,98	4,12
Nettoresultaat	13,25	4,32
Eigen vermogen	78,39	72,21
Winst per aandeel	1,31	0,42
Intrinsieke waarde p.a.	7,62	6,76
Solvabiliteit	95,4%	94,2%

Cijfers in miljoenen euro, tenzij 'per aandeel' is toegevoegd. Geen accountantscontrole toegepast.

Rooskleurige toekomst

De focus op groeiende sectoren (healthcare, technologie), op grotere investeringen (10 miljoen+) en de spreiding naar beursgenoteerde smallcaps heeft de afgelopen jaren zijn vruchten afgeworpen. Wij hebben vol vertrouwen dat wij – in nauwe samenwerking met onze managers – in staat zullen blijven om op lange termijn waarde te creëren. `Daarbij zullen we onze troeven vol inzetten: ons netwerk bij MKB ondernemingen en smallcaps, ons team van professionals en het ondernemende DNA.

We hopen dat we de plezierige samenwerking met onze partners kunnen voortzetten en intensiveren en wij danken onze aandeelhouders voor het in ons gestelde vertrouwen.

Met vriendelijke groet,

Gerben Hettinga

Remko Herschel

Peter Paul de Vries

