

*Uitstekend eerste halfjaar 2021 Value8*

## **Intrinsieke waarde stijgt verder naar 8,55 euro per aandeel**

Hoofdpunten

### **Financieel:**

- Eigen vermogen neemt toe tot 87,2 miljoen euro
- Solvabiliteit onverminderd sterk: 84,7 procent
- Intrinsieke waarde per aandeel stijgt van 7,62 naar 8,55 euro
- Waardestijging inclusief dividend (0,16 euro) bedraagt 14,3 procent
- Nettowinst 10,7 miljoen euro, ofwel 1,10 euro per aandeel
- Discount ten opzichte van intrinsieke waarde afgenomen

### **Transacties/operationeel:**

- Sterke focus op ESG loont
- Belang in Ctac uitgebreid naar 27,2 procent
- Forse investering in goed draaiend Novisource
- Meerderheidsbelang (60 procent) in platform zorgprofessionals (PIDZ)
- Gezonde groei Kersten ondanks Covid-beperkingen

## **Uitstekende resultaten**

Value8 heeft in het eerste halfjaar 2021 uitstekende resultaten behaald. De nettowinst over de eerste zes maanden kwam uit op 10,7 miljoen euro, een aanzienlijke verbetering ten opzichte van de 0,1 miljoen euro positief resultaat in dezelfde periode van 2020. De winst per aandeel kwam uit op 1,10 euro, tegen 0,01 euro een jaar eerder. Het eigen vermogen steeg met 11,3 procent tot 87,2 miljoen euro. De solvabiliteit – het eigen vermogen in percentage van het balanstotaal – ligt op een zeer hoog niveau en bedroeg op 30 juni 2021 84,7 procent. Per aandeel bedraagt de intrinsieke waarde (NAV of net asset value) 8,55 euro, 12,2 procent meer dan de 7,62 euro van eind 2020. Inclusief het dividend (0,16 euro per aandeel) bedraagt die stijging zelfs 14,3 procent.

Hoewel de resultaten van de private bedrijven (waarvan Kersten duidelijk de belangrijkste is) zich goed ontwikkelden, wordt de winst vooral gestuwd door de sterke ontwikkeling van de beursgenoteerde belangen. Met name de belangen in Ctac en Renewi werden fors meer waard. Het negatieve koersresultaat op de portefeuille edelmetaal-aandelen bleef beperkt tot 0,7 miljoen euro.

## Sterke focus op ESG loont

Onze focus op ESG is in 2021 verder geïntensiveerd. Daarbij is duurzaamheid (de E van Environment) een belangrijk thema. Value8 heeft op duurzaamheid een lange traditie: al in 2010 investeerde Value8 al in zonne-energie en meer dan 8 miljoen euro werd in de jaren na 2009 geïnvesteerd in duurzame gewasbescherming: ten behoeve van duurzamere landbouw. Het belang van duurzaamheid in ons investeringsbeleid komt tot uiting in het – in eurotermen – grote investering in recyclinggigant Renewi. Renewi focust op recycling en hergebruik van afvalstromen en levert met partnerships met grote bedrijven (zoals Ikea bij matrassenrecycling) een flinke steen bij. Ten aanzien van sociaal beleid (S) zijn we trots op het inclusieve beleid van Kersten waar veel mensen werken met een afstand tot de arbeidsmarkt. Wij zijn ervan overtuigd dat ons ESG beleid niet ten koste gaat van de positieve resultaatontwikkeling; het tegendeel is het geval.

## Portefeuille aanzienlijk versterkt: PIDZ, Ctac en Novisource

In het eerste halfjaar 2021 heeft Value8 haar portefeuille fors uitgebreid. Dat betreft de investeringen in Ctac, FullMobility, Novisource en PIDZ. Het belang in Neways werd afgestoten. Hieronder de belangrijkste transacties (in chronologische volgorde):

- In maart en mei 2021 heeft Value8 twee aandelenpakketten Ctac bijgekocht. Daarmee is het belang in Ctac uitgebreid van 15,7 naar 27,2 procent. Met de aanvullende investeringen was een investering van 5,4 miljoen euro gemoeid.
- Op 17 maart 2021 heeft Value8 meegedeeld haar belang van ruim 5 procent in Neways te hebben verkocht. De opbrengst bedroeg circa 9,50 euro per aandeel Neways en de winst op deze positie (sinds de aankoop januari 2020) bedraagt 750.000 euro. De verkoop (opbrengst ruim 7 miljoen euro) diende om middelen vrij te maken voor andere investeringen in de portefeuille. De timing is – achteraf – ongunstig geweest, vlak voor de biedingsstrijd tussen VDL en Infestos.
- Op 30 maart 2021 maakten Value8 en Kersten bekend dat Kersten hulpmiddelenbedrijf Full Mobility had overgenomen. FullMobility (hoofdvestiging Bussum) is leverancier van een breed scala aan mobiliteitshulpmiddelen en realiseert een jaaromzet van circa 3,5 miljoen euro. Voor Kersten is dit een mooie add-on acquisitie.
- Op 2 juni 2021 maakte Value8 bekend een meerderheidsbelang in Novisource te hebben overgenomen. Novisource is specialist in consultants op het gebied van change management binnen de financiële sector. Novisource boekte in 2020 een omzet van 12,6 miljoen euro en een recurring EBITDA van 1,15 miljoen euro. Het overgenomen belang is – zoals vooraf aangekondigd – deels doorverkocht aan MKB Nedsense en Morefield Group, twee vennootschappen waarin Value8 de meerderheid van de aandelen houdt.
- Op 17 juni 2021 maakte Value8 bekend een belang te hebben genomen van 60 procent in PIDZ, een snelgroeiend platform voor zorgprofessionals. Via het online platform mijnPIDZ worden opdrachten van zorginstellingen verbonden aan de juiste zorgprofessionals. PIDZ speelt daarmee een cruciale rol bij de invulling van de flexibele schil voor de personeelsbezetting in de zorg en ontzorgt de partijen bij de administratieve

afhandeling. PIDZ heeft een landelijke dekking met 13 vestigingen (deels via franchise) en is name actief in de geestelijke gezondheidszorg, gehandicaptenzorg, jeugdzorg, verpleging, verzorging en thuiszorg. De omzet over 2020 bedroeg 8,9 miljoen. Met de transactie is een bedrag van ruim 10 miljoen euro gemoeid.

## Value8 ‘fully invested’

In maart 2019 sloot Value8 een periode van actieve desinvesteringen af. Binnen een tijdsspanne van ongeveer negen maanden werden vier grote Value8-ondernemingen gedesinvesteerd met een transactiewaarde van meer dan 70 miljoen euro. In de periode daarna is een herinvesteringsprogramma uitgevoerd met de doelstelling om – zonder tijdsdruk – de vrijgekomen middelen te investeren in gezonde groeiende MKB-bedrijven en smallcaps. Na de investeringen in de eerste helft van 2021 is dat herinvesteringsproces afgerond en is Value8 weer ‘fully invested’. We zijn blij met de bedrijven in onze portefeuille, en ook met de samenstelling en spreiding.

## Sterke operationele performance van smallcap-bedrijven en Kersten

Hieronder besteden we aandacht aan de gang van zaken bij onze belangrijkste belangen en investeringen. De belangrijkste beursgenoteerde belangen zijn Ctac en Renewi, terwijl bij de private belangen Kersten de grootste investering is.

ICT- dienstverlener **Ctac** is inmiddels de grootste beursgenoteerde belegging. Na jaren van stagnerende omzetonwikkeling wist **Ctac** haar omzet in Corona-jaar 2020 met 7,5 procent op te voeren. In het eerste kwartaal 2021 groeide de omzet met 20 procent en verdubbelde het bedrijfsresultaat (EBIT). De koers van het aandeel Ctac steeg in de eerste jaarhelft van 2,86 euro naar 4,60 euro. In de loop van het eerste halfjaar is het belang vergroot tot 27,2 procent. Het Ctac-belang vertegenwoordigt medio 2021 een waarde van ruim 17 miljoen euro.

Het procentuele belang van Value8 in recyclingbedrijf **Renewi** bedraagt bijna 2 procent. Renewi werd tijdens de lockdowns geconfronteerd met lagere afvalstromen van bedrijven, horeca en scholen. In de rest van het op 31 maart jl. afgelopen boekjaar is een groot deel van die daling weer ingelopen. De jaaromzet daalde 5 procent naar 1,7 miljard euro en het bedrijfsresultaat van 75,5 naar 73 miljoen euro. Grootste meevaller was de daling van de nettoschuld van 457 naar 344 miljoen euro. De jaarcijfers waren veel beter dan verwacht. De koers van Renewi, waarvan we de eerste pakket aandelen vorig jaar oktober kochten rond 20 pence, sloot het eerste halfjaar af op 55, pence, 14 pence hoger dan eind 2020. De waarde van het belang in Renewi ligt rond 10 miljoen euro.

**Kersten** heeft de goede lijn van 2020 (omzetgroei van 34,7 naar 54,0 miljoen euro) in de eerste helft van 2021 voortgezet. De beperkende effecten van de COVID-19 maatregelen waren ook in de eerste helft van 2021 in de operationele bedrijfsvoering nog merkbaar. In het eerste halfjaar

2021 steeg de omzet van Kersten met ongeveer 80 procent tot circa 34 miljoen euro. Twee derde van die groei is te danken aan de acquisities (HMC en Full Mobility) en een derde betreft autonome groei. Voor geheel 2021 wordt voortzetting van de groei verwacht.

Ondanks de toegenomen inflatieangst stagneerden de koersen van goud en zilver in het eerste halfjaar. De goudprijs, die in 2020 nog met een kwart was gestegen, daalde met ruim 5 procent. **AmsterdamGold** wist het uitzonderlijk goede resultaat van de eerste jaarhelft 2020 niet te evenaren, maar presteerde wel boven budget. In het jaarbericht 2020 gaven we aan dat **Skysource** door de Covid-19 beperkingen, moeilijker nieuwe potentiële klanten kon benaderen. Dat heeft een dempend effect op de pijplijn en het groeitempo. Tegen die achtergrond zijn de cijfers over de eerste helft van 2021 redelijk te noemen. In totaliteit lagen de resultaten van de private-equitybelangen in lijn met verwachtingen. Om die reden is de waardering van deze belangen in de eerste jaarhelft ongeveer gelijk gebleven.

Bij de overige belangen geldt dat onze posities in de hout- en bouwmaterialenhandel goed hebben gepresteerd. **Concordia** en **TABS** hebben geprofiteerd van de lockdowns en de extra investeringen van Nederlanders in verbetering en verbouw van hun woning. Concordia zag in 2020 de omzet met 6 procent toenemen; TABS boekte zelfs 8 procent omzetgroei.

## Value8 op de beurs: 25 procent koersstijging in eerste halfjaar

De koers van de gewone aandelen Value8 heeft zich in de eerste jaarhelft positief ontwikkeld. Het aandeel Value8 steeg van 5,20 euro naar 6,50 euro, een stijging van 25 procent. Inclusief het dividend (3,1 procent) bedraagt het totaalrendement derhalve 28,1 procent. Omdat de koersstijging sterker was dan de stijging van de intrinsieke waarde is de discount afgenomen. Deze discount (beurskoers ten opzichte van intrinsieke waarde per aandeel) is in het eerste halfjaar teruggelopen van 31,8 procent tot 24,0 procent. Ook voor de houders van 5% cumprefs was er goed nieuws. Value8 is bij de cumprefs (aandelen met een vast dividendpercentage) overgeschakeld van jaardividend op kwartaaldividend. In dat kader werd eind april een uitkering gedaan van 0,3875 euro per cumpref. De interesse van beleggers in de cumprefs is door het uitkeren van kwartaaldividenden toegenomen.

## Vooruitzichten: perspectief op verdere waardecreatie

Bij de start van Value8 in september 2008 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel 0,41 euro. Ultimo juni 2021 is die intrinsieke waarde gestegen tot 8,55 euro, een vertwintigvoudiging sinds de start in september 2008. De dividenden zijn in die berekening nog niets eens meegenomen.

Natuurlijk doen wij ons best die opgaande lijn voort te zetten. Value8 houdt een goed gespreide portefeuille aan van private en beursgenoteerde bedrijven, die gezond en winstgevend zijn en beschikken over goede groeimogelijkheden. Dat betekent dat wij op lange termijn positief

gestemd zijn over verdere waardecreatie voor onze aandeelhouders. Daar past een kleine kanttekening bij. Met de ruime ervaring die het Value8-team heeft op beursgebied zou, na een uitstekend eerste halfjaar, enige afkoeling van het beursklimaat ons niet verbazen.

Raad van Bestuur Value8 NV

Peter Paul de Vries

Gerben Hettinga

Het volledige halfjaarbericht zal uiterlijk op 25 juli 2021 op de website van Value8 worden gepubliceerd.