

Concept notulen

BAVA Value8 N.V. 25 augustus 2023

Goedemorgen, ik heet u hartelijk welkom bij deze buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders. Mijn naam is Jan Peter Kerstens, ik ben commissaris van Value8. Naast mij zitten Peter Paul de Vries, Gerben Hettinga, beiden bestuurder van Value8, en Remko Herschel, investment director. Via een digitale verbinding is de heer De Haze Winkelman aanwezig. In deze BAVA vervul ik de functie van voorzitter.

Ten aanzien van het formele gedeelte wil ik graag constateren dat de oproeping voor deze Algemene Vergadering van Aandeelhouders is geschied conform de wet- en regelgeving. Aandeelhouders hebben kennis kunnen nemen van de te behandelen onderwerpen. De agendastukken zijn beschikbaar ten kantore van de vennootschap, bij ABN Amro 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 binnen gekomen, als bedoeld in artikel 29 van de statuten.”

“De vennootschap kent drie soorten aandelen die allemaal gerechtigd zijn tot het uitbrengen van stemmen in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Op de registratiedatum 28 juli 2023 bestaat het geplaatste kapitaal uit: 10.685.792 aandelen B en 1.177.649 aandelen C.

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. De aandelen B kenden een gemiddelde koers gedurende deze periode van 5,81 euro. De cumprefs kenden een gemiddelde koers van 4,87 euro. Voor deze vergadering bedraagt de verhouding van het stemrecht op één cumpref ten opzichte van de aandelen 0,84. Dat betekent dat 1 cumpref 0,84 stemmen vertegenwoordigt. ”

“In deze vergadering zijn vertegenwoordigt aandeelhouders met 6.215.576 aandelen B met evenveel stemmen en 100.753 stemmen voor preferente aandelen C. Er is daarmee 60.8% van de stemmen aanwezig.” Zoals u weet is een deel van de stemmen al voor deze vergadering uitgebracht.

Dan gaan we nu over op de behandeling van de agenda. Hierbij wil ik de volgende praktische afspraken met u maken.

- Indien u bij een agendapunt een of meer vragen wilt stellen of een opmerking wenst te maken, kunt u dat aangeven door uw hand op te steken
- Indien ik u vervolgens het woord geef kunt u uw vragen stellen.

- Ik verzoek u in dat geval – mede ten behoeve van de notulering – duidelijk uw naam te noemen en eventueel de aandeelhouder, vennootschap of organisatie die u vertegenwoordigt.
- We hebben een tweetal aandeelhouders – de VEB en de heer Rienks – de mogelijkheid gegeven om vooraf al vragen te e-mailen. Met het oog op de voorbereiding en voor het geval zijn meerdere vragen zouden hebben. De heer Rienks heeft daar gebruik van gemaakt. Deze vragen zullen worden beantwoord.
- Ik bied aandeelhouders de mogelijkheid om maximaal drie vragen per agendapunt te stellen. Wij zullen uw vraag of vragen noteren en deze ook in één keer beantwoorden.
- Daarna zal ik het agendapunt in stemming brengen.
- Punt 3 van de agenda luidt sluiting, ik zal u bij punt drie nog de mogelijkheid bieden voor een rondvraag. Daarin kunt u een eventueel nog resterende vraag stellen.

In deze vergadering is ook onze accountant – CFA - aanwezig. Dat is via een digitale verbinding. CFA wordt vertegenwoordigd door de heer Marques. Het is – binnen het door mij gestelde maximum – toegestaan om via de voorzitter vragen aan CFA te stellen. Wij geleiden die door, waarna beantwoording door CFA kan plaatsvinden.

De heer Jorna (VEB) vraagt of de heer Visch aanwezig is. De voorzitter antwoordt dat namens CFA de heer Marques aanwezig is.

Agendapunt 2. Vaststelling jaarrekening 2022 (stempunt)

Op 30 juni jl. heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Value8 plaatsgevonden. In deze vergadering zijn alle agendapunten in stemming gebracht met één uitzondering: de stemming over de vaststelling van de jaarrekening 2022.

In deze vergadering is het agendapunt jaarrekening 2022 uitgebreid besproken en er zijn veel vragen over gesteld. De gestelde vragen zijn beantwoord. In dat kader verzoek ik u vragen die u toen al hebt gesteld of die toen al aan de orde zijn geweest niet opnieuw te stellen.

De voorzitter geeft het woord aan de heer Marques (CFA).

De heer Marques geeft een korte introductie van hemzelf en CFA als accountant. De heer Marques licht de goedkeurende controle verklaring toe en de werkzaamheden die zij gedaan hebben. De heer Marques bevestigt dat CFA onafhankelijk is ten opzichte van Value8 zoals vereist vanuit Nederlandse en Europese regelgeving. De materialiteit is vastgesteld op 2,5 miljoen euro gebaseerd op 2,7% van de activa. Ook zaken als fraude risico werden geïnventariseerd waaronder management override. Er waren een aantal key audit matters. De waardering van de beursgenoteerde en niet beursgenoteerde investeringen en de transactie tussen Morefield en Value8 inzake Kersten. Er zijn daarnaast een twee onverplicht toelichtende paragrafen geïdentificeerd. Dat betreft de waardering van Concordia en het discountpercentage van de letteraandelen gerapporteerd. Daarnaast wordt in de verklaring toelichting gegeven omtrent de afwezigheid van een controlerende verklaring van de voorgaande jaren. Daarnaast toelichting omtrent de opdracht zelf, zoals onafhankelijkheid.

De heer Rienks vraagt zich af hoe duurzaam de oplossing van de Portugese accountant is en hoe het hem bevalt. Daarnaast verwijst hij naar de ingediende vragen per email.

De heer Jorna vraagt over de klantacceptatie door CFA mede in het licht van de EU verordening. Ook stelt hij vragen over de continuïteit van de heer Vis, diens eventuele ZZP status, de aanwezigheid van de heer Vis. De heer Jansen (ook namens VEB) vraagt over de omgang van de accountant met de openingsbalans. Hij stelt dat de openingsbalans niet gecontroleerd is. Ook stelt hij vragen over de vaststelling zonder accountantsverklaring en de snelheid van de afronding van de accountantscontrole.

De voorzitter heeft de vragen genoteerd en geeft de heer De Vries het woord.

De heer de Vries geeft eerst antwoord op de schriftelijke vragen van de heer Rienks. Hij heeft een vraag over recente artikelen in de pers over Value8, onder andere in Beleggers Belangen. De heer de Vries antwoordt dat er een nieuwe analist op Value8 gezet bij Beleggers Belangen omdat de vorige naar IEX is verhuisd. Deze nieuwe analist moet Value8 blijkbaar nog beter leren kennen en heeft een aantal verkeerde aannames gedaan, waarbij bijvoorbeeld dividenden niet zijn meegenomen in diens berekening. Inmiddels is er contact geweest om Value8 beter uit te leggen. De heer Rienks geeft aan dat hij niet met de kritiek en negatieve commentaren over de Portugal route. Dat heeft – onterecht – een negatieve invloed op de koers van het aandeel Value8.

De heer Rienks heeft voorts gevraagd waar hij de waardeinstijging van Morefield – van €11,9 naar €15,2 miljoen – kan vinden op de balans. De heer Herschel antwoordt dat de investering in Morefield Group per 31/12/22 bestaat uit een lening voortvloeiend uit de Kersten transactie van €7,9 miljoen en een reeds bestaande langlopende participatielening van €2,2 miljoen (inclusief opgebouwde bulletrente). Samen is dat 10,1 miljoen euro. Investering in aandelen Morefield Group (87%) van €15,2 miljoen (zie toelichting 19.2.8). De investering in Morefield Group is aanzienlijk toegenomen door de transactie onder gemeenschappelijk management 'Kersten'.

Op de vraag over de waardedaling van Renewi, antwoordt de heer Herschel dat het ongerealiseerde verlies op Renewi €4,3 miljoen is. Het totale ongerealiseerde resultaat op de beursgenoteerde beleggingen is -/- 7,6 miljoen euro.

De heer de Vries antwoordt de vraag van de heer Rienks over de her-rubricering van de Novisource verkoperslening van langlopend naar kortlopend. Dit is vanwege de recente uitspraak van de rechter waardoor de lening eerder opeisbaar was geworden. Deze lening is inmiddels afgelost.

Op een vraag van de heer Rienks over de OKB, antwoordt de heer de Vries dat geen namen van individuele accountants worden verstrekt. Het inschakelen van een OKB is de verantwoordelijkheid van de accountant. De review door een OKB is een kwaliteitsverhogende maatregel die door de controlerend accountant wordt gemanaged. Bij de opbouw van het auditteam heeft CFA een ervaren Nederlandse registeraccountant als OKB'er opgenomen die ook is bijgestaan door een gespecialiseerd extern kantoor uit Nederland.

De voorzitter schorst kort de vergadering na de schorsing zal de heer Marques antwoord geven op de aan hem gestelde vragen.

Op de vraag van de heer Jorna hoe CFA de klantacceptatie heeft uitgevoerd, antwoordt de heer Marques dat er standaard procedures hiervoor zijn. Na de acceptatie in maart hebben we de een aantal meetings gehad met het bestuur en raad van commissarissen. We hebben een groot aantal documenten opgevraagd en beoordeeld om een achtergrond check te doen op Value8 en de ubo's. We hebben bovendien een grondige analyse gemaakt van de niet-gecontroleerde jaarrekening van Value8. Op basis hiervan konden we Value8 als klant accepteren.

Op de vraag van de VEB hoe we de audit zo snel hebben gedaan, antwoordt de heer Marques dat voorafgaand aan de benoeming van CFA zijn er al werkzaamheden uitgevoerd door dezelfde Nederlandse accountants in het kader van een beoordeling van de jaarrekening. Er is ook vorig boekjaar een uitgebreide beoordelingsverklaring gegeven door de dezelfde externe accountant, zoals is aangegeven in het jaarverslag van 2021. Er was dus al uitgebreide kennis over Value8 aanwezig.

Op de vraag van de heer Rienks over de continuïteit van de dienstverlening antwoordt de heer Marques dat eerst de controle over 2022 volledig moet zijn afgerond, alvorens gesproken kan worden over volgende jaren en wie de controlerend accountant zal zijn.

De vraag over contract CFA heeft met de heer Visch, antwoordt de heer Marques dat de heer Visch geen werknemer is van CFA, maar als professionele externe partij wordt ingehuurd door CFA, zoals veel andere accountants worden ingehuurd in deze markt.

De heer Marques antwoordt op de vraag of hij tevreden over de samenwerking en heeft u de intentie om voor de lange termijn de accountant van Value8 te zijn dat hij voldoende redenen om aan te nemen dat we een lange termijn relatie zijn aangegaan met Value8, maar na de afronding van de controle zullen we elk jaar de samenwerking evalueren, eveneens zullen Value8 en haar aandeelhouders ook verder moeten willen voor de lange termijn.

Op de vraag hoe CFA is omgegaan met onzekerheid dat er geen gecontroleerde openingsbalans was, antwoordt de heer Marques dat dit vanzelfsprekend een van de onderdelen die is besproken en behandeld in de controleaanpak om te voldoen aan accounting standaarden daarvoor.

Over de samenstelling van het controleteam antwoordt de heer Marques dat het team van CFA heeft zich laten bijstaan door verschillende ervaren externe adviseurs, waaronder waarderingsexperts, IFRS-experts, juristen en anderen, daarnaast heeft de controlerende accountant zelf natuurlijk veel ervaring en kennis van de specifieke Nederlandse regels.

De voorzitter vat samen dat er specialisten van zowel CFA als externe deskundigen zijn ingehuurd om het controleproces te voltooien. De voorzitter beklagt zich dat de VEB slechts vragen heeft over de vorm en nauwelijks vragen stelt over de inhoudt jaarrekening .

De heer Jorna heeft nog een vraag over de waardering van de beursgenoteerde ondernemingen en in hoeverre het voorzichtigheidsprincipe hier wel is gehanteerd vanwege de illiquiditeit van sommige aandelen.

De heer Jansen vraagt of CFA of de externe accountant reeds diensten heeft verricht voor de engagement letter? De voorzitter vraagt of hij nog een laatste vraag heeft voor dit agendapunt.

De heer Jansen zegt dat hij wel nog duizenden vragen over de jaarrekening, maar de voorzitter zegt dat daarvoor geen plaats is. Bovendien heeft VEB geen gebruik gemaakt om vooraf vragen in te sturen. In de rondvraag heeft de heer Jansen nog de mogelijkheid om enkele nadere vragen te stellen.

De heer Brinkman beklagt zich over de weinig constructieve opstelling van de VEB en de negatieve insteek van de vereniging. Hij geeft aan dat het juist een goede zaak is dat Value8 een buitenlandse oob-accountant heeft weten te contracteren en zegt dat de VEB hier niet het belang van de Value8-aandeelhouders behartigt.

Op de vraag over de niet beursgenoteerde belangen geeft de heer de Vries aan dat deze vraag ook in de notulen van de AVA is beantwoord door de heer Herschel. “De heer Herschel geeft aan dat Value8 IFRS volgt. IFRS schrijft voor dat zoveel als mogelijk objectieve input-variabelen moeten worden gevolgd. Bij beursfondsen is dat de beurskoers. Het hanteren van de beurskoers is veelal geen keuze maar een verplichting zeker als er sprake is van actieve markt. De vereisten van de actieve markt zijn in de jaarrekening toegelicht en opgesomd. De criteria zijn: een homogene markt voor de aandelen, frequente markttransacties, prijzen die beschikbaar zijn voor het publiek, reguliere publicaties en updates van de onderneming, geen distressed sales, elke maand transacties en de totstandkoming van een koers in december. Op basis daarvan wordt de conclusie getrokken dat sprake is van een actieve markt.”

Met de vraag over transacties insinueert de heer Jorna dat Value8 transacties zou doen om de waardering omhoog te brengen. Daarvan is uiteraard geen sprake. Related party transacties moeten worden gemeld en daar wordt ook scherp op gecontroleerd.

Ten aanzien van de eerdere adviesdiensten. Dat is niet aan de orde. Er zijn vorig jaar een review rapport afgegeven door Koeleman voor de jaarrekening 2021, ook dit jaar zijn vergelijkbare werkzaamheden gedaan ten aanzien van een reviewstatement. Hiermee heeft Value8 een voorsprong gecreëerd om een latere controle door een OOB-accountant sneller af te ronden. Pas na 9 mei 2023 is CFA begonnen bij Value8.

De heer Dekker complimenteert Value8 met het feit dat ondanks de moeilijkheden een oplossing is gevonden.

De voorzitter dankt de heer Dekker en gaat over tot de stemming van dit agendapunt vaststelling van de jaarrekening 2023. De VEB stemt met 3 stemmen tegen, op afstand zijn er 258 stemmen onthouden en de rest 6.316.752 heeft voorgestemd. De voorzitter constateert dat het agendapunt hiermee met 100,00 procent vóór is aangenomen.

Agendapunt 3. Sluiting

Zoals tevoren aangekondigd bied ik u nog de mogelijkheid om een vraag te stellen bij de rondvraag.

De heer Dekker vraagt of er consensus is over de benoeming van de heer Moerland bij Ctac. De heer De Vries antwoordt dat er goed contact is met Ctac en dat dit anders is dan een paar jaar

geleden. Helaas is de heer Saassen onlangs overleden. De heer De Vries heeft de beoogd opvolger gesproken en de voordracht kwam niet als verrassing. Het is goed dat deze interne kandidaat is gevonden.

De heer Jansen heeft nog een vraag over de Kerstentransactie en de waardering van de lening en het verschil van 2,7 miljoen euro. De heer Herschel zegt dat conform IFRS de lening op fair value moet worden gewaardeerd, uitgaand van de marktrente. Omdat de overeengekomen rente lager ligt dan de marktrente is de initiële waardering van de lening lager dan de nominale waarde van de lening. In de loop van de duur van de lening lopen deze waarden naar elkaar toe. De nominale waarde plus de rente komt in cash uiteindelijk weer naar Value8.

De heer Jansen vraagt of een rente van 2,5 procent wel marktconform. De heer de Vries zegt dat de voorwaarden van de lening zijn openbaar, waarbij het totaalpakket door de beide partijen waaronder de AVA van Morefield is goedgekeurd. De transactievorm is gekozen vanwege de voorkeuren van de beide partijen. Het zou zo kunnen zijn dat Morefield liever een lagere rente had in ruil voor bijvoorbeeld meer warrants. Aan het einde van het jaar moeten transactie in de jaarrekening verantwoord worden. Daarbij is nu eenmaal zo dat de rente op een lening op basis van de marktrente wordt bepaald en niet op de afgesproken rente. Dat betekent niet dat de lening opeens minder waard is geworden. De lening is maar één onderdeel van de transactiesom.

De laatste vraag gaat over de uitgifte van 42 miljoen aandelen tegen 0,28 euro per aandeel. Op basis waarvan is de 0,28 euro vastgesteld. De heer De Vries antwoordt dit een resultante van de overeengekomen transactie was. De 0,28 euro betreft een discount van circa 10 tot 20 procent op de toenmalige beurskoers was op dat moment. Uiteindelijk is een evenwichtige transactie tot stand gekomen waarbij deze 0,28 euro per aandeel A een van de onderdelen van de transactie is. De voorzitter biedt de heer Jansen nog de mogelijkheid om nadere vragen te stellen bij de koffie of separaat per email.

De voorzitter sluit de vergadering om 10:46 uur en dankt alle aanwezigen voor hun komst en bijdrage.