



Jaarbericht 2019

Inhoud

1.	Het profiel van MKB Nedsense	5
2.	Bestuursverslag 2019	7
3.	Verslag van de Raad van Commissarissen	9
4.	Gebeurtenissen na 31 december 2019	10
5.	Risicofactoren	11
5.1	Risicofactoren algemeen	11
5.2	Risicobereidheid	13
5.3	Controle- en beheerssystemen	13
6.	Corporate Governance	15
6.1	Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen	15
6.2	Maatschappelijke aspecten van ondernemen	15
6.3	Juridische structuur	15
6.4	Statuten, benoeming en ontslag bestuurders en commissarissen	16
6.5	Uitgifte en verkrijging van aandelen	16
6.6	Overnamerichtlijn	17
6.7	Corporate Governance Code	18
6.8	Corporate Governance Verklaring	18
6.9	Maatschappelijke aspecten van ondernemen	19
7.	Remuneratiebeleid	20
7.1	Raad van Bestuur	20
7.2	Raad van Commissarissen	20
8.	Personalialia	21
8.1	Raad van Bestuur	21
8.2	Raad van Commissarissen	21
8.3	Rooster van aftreden	21
9.	Bestuursverklaring	23

Beste aandeelhouder,

Met genoegen bieden wij u het Jaarbericht 2019 van MKB Nedsense aan. Het jaarbericht heeft betrekking op de ontwikkelingen van MKB Nedsense in het kalenderjaar 2019.

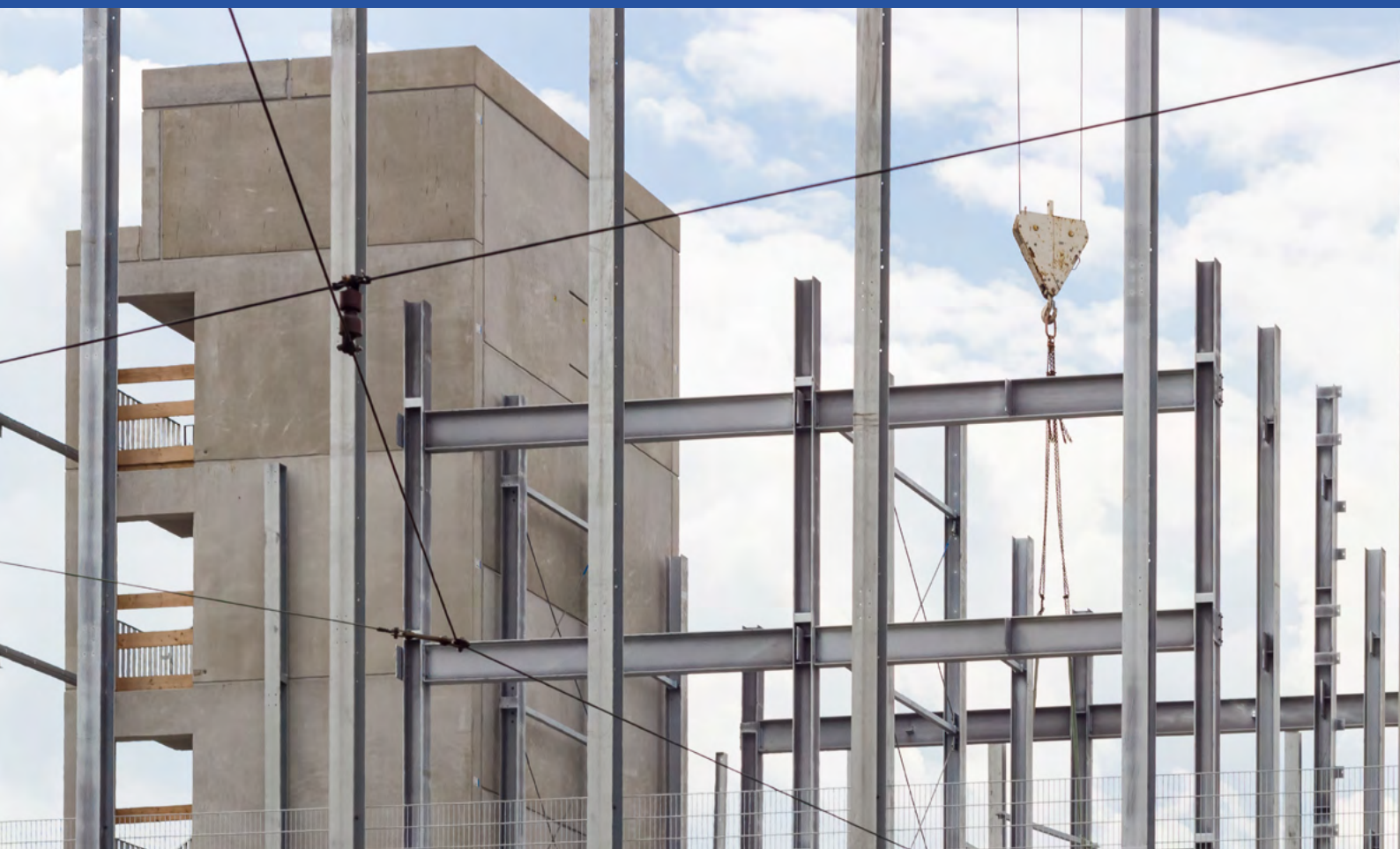
Na de verkoop van de AquaServa/Biobheer activiteiten in 2018, stond 2019 in het teken van verdere verbetering van de vermogenspositie en het zoeken naar en beoordelen van nieuwe investeringsmogelijkheden. Hoewel er diverse potentiële investeringen zijn onderzocht, heeft MKB Nedsense in 2019 geen nieuwe investeringen gedaan.

De bestaande investeringen in GNS Brinkman en Axess presteerden per saldo conform verwachting, waarbij GNS Brinkman door uitgestelde orders iets minder goed presteerde, terwijl Axess na de integratie van GetUp juist iets betere cijfers liet zien.

We zijn er van overtuigd dat zich in het segment van MKB Nedsense – MKB-ondernemingen met een ondernemingswaarde tussen 1 en 10 miljoen euro – goede kansen zullen voordoen. Bovendien behoort de overname van een of meer belangen van Value8 nog steeds tot de mogelijkheden.

Wij zullen ons om in 2020 - ondanks de COVID-19 crisis – de basis te leggen voor verdere groei.

Met vriendelijke groet,
Peter Paul de Vries



MKB Nedsense N.V.
Postbus 26
1400 AA Bussum
www.mkbnedssense.nl

Raad van Bestuur

P.P.F. de Vries

Raad van Commissarissen

G.P Hettinga
D. van Dam

1. Het profiel van MKB Nedsense

MKB Nedsense is een te Bussum gevestigde beursgenoteerde investeringsmaatschappij. Het bestuursverslag betreft het kalenderjaar 2019. MKB Nedsense rapporteert als een 'investment entity' en maakt het gebruik van de consolidatievrijstelling conform IFRS-10.

MKB Nedsense focust als investeringsmaatschappij op investering in mkb-ondernemingen en het ondersteunen van de groeiambities van deze ondernemingen.

MKB Nedsense richt zich op het investeren en deelnemen ondernemingen met een waarde van tot circa 10 miljoen euro. Daarbij wordt in beginsel een ondergrens van 1 miljoen euro gehanteerd

Bij de beoordeling van mogelijke investeringen in een onderneming wordt geanalyseerd of en in hoeverre de betreffende onderneming voldoet aan een of meer van de volgende criteria:

- de onderneming heeft een substantiële marktpositie;
- de onderneming heeft een ondernemingswaarde in de range van 1-10 miljoen euro;
- de onderneming is actief in een groeiende markt en/of heeft voldoende potentie voor groei en/of marge-verbetering;
- de onderneming heeft stabiele en/of groeiende kasstromen;
- de onderneming heeft haar hoofdactiviteiten in de Benelux;
- de onderneming heeft een sterk track record;
- de onderneming heeft een sterk management;
- de onderneming heeft potentie om (op termijn) dividend uit te keren;
- de onderneming hanteert een degelijk risicobeheersingssysteem;
- de onderneming en haar management zijn in staat te voldoen aan de verplichtingen in verband met een beursnotering van investeerder MKB Nedsense;
- de onderneming heeft een duurzaam karakter en
- de onderneming heeft een beleid op het gebied van diversiteit.

Of een onderneming voldoet aan de bovenstaande criteria wordt beoordeeld door de directie en – in zijn toezichthoudende functie - de Raad van Commissarissen. Hierbij wordt onder meer de sector waarin de onderneming actief is in ogenschouw genomen.

Rapportage

MKB Nedsense rapporteert sinds 2017 als een 'investment entity' conform de IFRS 10 'consolidatievrijstelling'. Dat betekent dat de cijfers van de diverse meerderheidsbelangen niet worden geconsolideerd. De investeringen en meerderheidsbelangen worden op basis van 'fair value' gewaardeerd en gepresenteerd. Tevens is er sprake van een exitstrategie voor de investeringen. In het toelichtende verslag worden cijfers van de meerderheidsbelangen weergegeven. De cijfers van de betreffende entiteiten zijn in het kader van deze jaarrekening niet integraal gecontroleerd.

Financieringsbronnen

MKB Nedsense heeft diverse financieringsbronnen ter beschikking om investeringen te doen, bedrijven te acquireren of belangen te nemen,

- a) kasmiddelen;
- b) aanwending van kasstromen van MKB Nedsense (rente, dividenden en aflossingen);
- c) desinvesteringen;
- d) uitgifte van aandelen;
- e) (al dan niet) gedeeltelijke financiering van de koopsom of investering;
- f) aantrekken van vreemd vermogen op het niveau van MKB Nedsense.

Dividendbeleid

MKB Nedsense zal overwegen om, indien de resultaten daartoe ruimte bieden, dividend uit te keren. Dit besluit en de hoogte van een eventueel voor te stellen dividend, zullen onder meer afhankelijk zijn van het financiële en operationele resultaat, de kasstroom, alsmede van de balanspositie van MKB Nedsense en van de vraag of de beschikbare middelen moeten worden aangewend voor aflossing of investeringen.

Boekjaar

Het boekjaar van MKB Nedsense is verlengd en loopt van 1 januari 2019 tot en met 30 december 2020. Dit jaarbericht heeft betrekking op de interim-rapportage over het kalenderjaar 2019 dat loopt van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019. Voorzover cijfers worden vergeleken betreft dit een vergelijking van de cijfers over het kalenderjaar 2019 met de jaarcijfers 2018, die van een goedkeurende accountantsverklaring zijn voorzien. De cijfers over 2019 zijn niet door een accountant gecontroleerd.

2. Bestuursverslag 2019

Ontwikkeling portefeuillebedrijven

In dit verslag besteden wij aandacht aan de ondernemingen die in 2019 deel uitmaakten van de portefeuille van MKB Nedsense. Na de verkoop van de activiteiten van AquaServa/Biobeheer in 2018 resteren de deelnemingen in GNS Brinkman en Axess. Bij deze twee ondernemingen werkten ultimo 2019 circa 60 medewerkers op FTE-basis.

GNS Brinkman zet in op productinnovatie

GNS Brinkman, gevestigd te Zaandam, is actief op het gebied van de ontwikkeling en productie van inbraak- en brandwerende oplossingen, zoals rolhekken, roldeuren en branddeuren. Ook levert GNS Brinkman service, reparatie en onderhoud (SRO) op deze producten.

GNS Brinkman is ontstaan uit een fusie van de bedrijven GNS en Brinkman (opgericht in 1920). GNS was in 2007 ontstaan uit een fusie tussen Gorter Branddeuren (1837), NRF (de Nederlandse Rolluiken Fabriek, 1967) en Slaets (1850).

De belangrijkste afzetmarkten van GNS Brinkman zijn de utiliteitsbouw, de industriële sector, supermarkten en andere grootwinkelbedrijven in met name de Randstad en Noord-Brabant. Ongeveer 10% van de omzet is afkomstig van export naar België, Duitsland en Denemarken. Daarnaast vindt op bescheiden schaal export plaats naar andere Europese landen. De markt wordt gekenmerkt door productie- en installatieopdrachten op projectbasis. GNS Brinkman onderscheidt zich van de concurrentie door haar innovatieve maatoplossingen. Daarnaast focust GNS Brinkman zich op het vergroten van de aanwezigheid in de SRO-markt om een stabielere omzetbasis te creëren.

Mede door deze stappen neemt wist GNS Brinkman in 2019 bij een stabiele omzet van 5,2 miljoen euro een klein positief bedrijfsresultaat te behalen. Als belangrijkste groeikansen ziet het management van GNS Brinkman het versnellen van productinnovaties, het uitbreiden van de SRO-afdeling en het actiever aanbieden van advies op het gebied van brandveiligheid.

Axess profiteert van integratie Get-Up

Axess is een internationale producent van vijf typen liften en is gevestigd te Zaandam. De installatie van de liften bij de klant wordt daarbij uitbesteed. Daarnaast verzorgt het reparaties, onderhoud en periodieke controles van ongeveer 400 door Axess geïnstalleerde liften. Axess is een specialist op het gebied van platformliften waarvoor, in tegenstelling tot conventionele liften, geen liftschacht nodig is. Hierdoor worden ze relatief eenvoudig en goedkoop geïnstalleerd. Axess installeert liften, voornamelijk in de marktsegmenten onderwijs (scholen en BSO's), zorg (huisartsen en zorgwoningen), woningen (appartementengebouwen en particuliere woningen) en retail (supermarkten en andere winkels).

Daarnaast biedt Axess goederenliften voor de industrie. Ook speelt Axess in op de vergrijzingstrend door zogenaamde mindervalidenheffers aan te bieden. Dit is een lifttype dat specifiek ontwikkeld is om kleine hoogtes te overbruggen op locaties waar de bouw van platform- of standaardliften niet nodig of niet mogelijk is. Axess genereert een belangrijk deel van de omzet in het buitenland. De internationale klanten van Axess bevinden zich grotendeels in West-Europa (Duitsland, VK, België en Denemarken). Daarbuiten wordt omzet gerealiseerd in o.a. Australië, Nieuw-Zeeland en Maleisië. Naast haar specialisatie in de productie van platformliften, onderscheidt Axess zich van haar concurrentie door een hoge mate van flexibiliteit, een goed design en een uitstekende service. De resultaten van Axess verbeterden in 2019 sterk, met een hogere omzet en een positief bedrijfsresultaat. Het in 2017 geacquireerde Get Up is gedurende 2018 en 2019 geïntegreerd in Axess. Deze integratie droeg in belangrijke mate bij aan de resultaten.

Resultaten 2019: opnieuw positief resultaat

Investeringsmaatschappij MKB Nedsense NV heeft in het kalenderjaar 2019 een positief resultaat behaald van 0,30 miljoen euro (2018: 1,08 miljoen euro). Dit is de resultante van een positieve reële-waardemutatie op de investeringen (GNS Brinkman en Axess), lage kosten van de holding en de lagere financieringslasten. Het operationeel resultaat (EBIT) bedroeg over 2019 0,39 miljoen euro (2018: 1,48 miljoen euro).

Het eigen vermogen van MKB Nedsense steeg fors van 2,48 miljoen euro naar 6,77 miljoen euro ultimo 2019. Deze stijging is grotendeels het gevolg van de conversie van de lening van Value8 in aandelen MKB Nedsense. Daarnaast heeft een kapitaaluitkering van 0,01 euro per aandeel plaatsgevonden ten laste van de agioreserve. MKB Nedsense is een vrijwel schuldenvrije investeringsmaatschappij met een forse kaspositie. Door de verkoop van AquaServa Biobeheer was in 2018 al sprake van een verdrievoudiging van het eigen vermogen. De intrinsieke waarde van MKB Nedsense is het afgelopen jaar gestegen van 7,4 tot 8,3 eurocent per aandeel. De winst per aandeel over 2019 bedroeg afgerond 0,6 eurocent (2018: 3,2 eurocent).

Hierboven is aangegeven dat in 2019 een kapitaaluitkering van 0,01 euro is gedaan op de aandelen MKB Nedsense. Die betaling was mogelijk geworden na de verkoop van AquaServa Biobeheer. In 2019 hebben geen grote transacties plaatsgevonden. In de huidige situatie geven directie en Raad van Commissarissen er de voorkeur aan de beschikbare middelen aan te houden voor mogelijke investeringen. In dat kader wordt voorgesteld om het dividend over 2019 te passeren.

Impact Covid-19

MKB Nedsense is niet immuun voor de gevolgen van het COVID-19 virus. In dat kader voorzien de deelnemingen GNS Brinkman als Axess een lagere omzet als gevolg van het uitstellen of het niet opleveren van projecten en een daling van het aantal offerteaanvragen. De sterke balans en de netto kaspositie bieden MKB Nedsense de mogelijkheid om kansen te benutten en nieuwe investeringen te plegen.

Tegen de achtergrond van het huidige onzekere economische klimaat is besloten geen verwachtingen over de resultaten in het kalenderjaar 2020 uit te spreken.

3. Verslag van de Raad van Commissarissen

Het verslag van de Raad van Commissarissen heeft betrekking op het kalenderjaar 2019.

MKB Nedsense voldeed gedurende 2019 grotendeels aan de ‘best practice’ bepalingen van de Corporate Governance Code met betrekking tot de Raad van Commissarissen. Hierover kunt u meer lezen in het hoofdstuk 6 ‘Corporate Governance’.

De Raad van Commissarissen heeft zowel in als buiten de vergaderingen toezicht gehouden op het door de Raad van Bestuur gevoerde bestuur. Het bestuur heeft het jaarbericht over het kalenderjaar 2019 opgemaakt en aan de Raad van Commissarissen voorgelegd. Dit jaarbericht is niet gecontroleerd door een accountant.

Aandachtspunten voor de Raad van Commissarissen in het afgelopen kalenderjaar waren onder andere de operationele verbetering van de bestaand activiteiten, de invulling van de strategie, acquisitiemogelijkheden, de naleving van wet en regelgeving, alsmede het laag houden van het kostenniveau. De Raad van Commissarissen bespreekt op regelmatige basis de strategie en de daarmee gepaard gaande risico's. Ten aanzien van de conversie van de lening van Value8 heeft de Raad van Commissarissen overleg gevoerd met de directie over de uitwerking van de transactie en de waarborgen voor de minderheidsaandeelhouders.

Bij invulling van strategie als investeringsmaatschappij is aandacht besteed aan onder andere de implementatie en haalbaarheid daarvan en de kansen en risico's voor de vennootschap. In dat kader zijn tevens de investeringen en desinvesteringen besproken alsmede de exitstrategie en de financieringsstructuur. Tevens is de verdere professionalisering van de organisatie besproken alsmede de invulling van het management. Voorts is er aandacht geweest voor het invullen van de vacante positie van accountant na het opzeggen van haar vergunning door accon avm.

Zoals bekend heeft MKB Nedsense last van de krapte in de accountsmarkt voor beursfondsen. Nadat onze accountant accon avm vorig jaar maart haar vergunning bij AFM inleverde, kan MKB Nedsense nog maar kiezen uit zes accountantskantoren. Dit is het laagste aantal in heel Europa. Uiteindelijk was MKB Nedsense genoodzaakt om het boekjaar te verlengen tot eind 2020. Desalniettemin ligt voor u een regulier jaarbericht, met alle details zoals u deze gewend bent.

De Raad van Commissarissen heeft een keer buiten aanwezigheid van het bestuur vergaderd. Hierbij werd onder meer het functioneren van de Raad van Bestuur en het eigen functioneren besproken.

Raad van Commissarissen

G.P. Hettinga
D. van Dam

4. Gebeurtenissen na 31 december 2019

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.

5. Risicofactoren

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van MKB Nedsense nemen hun verantwoordelijkheden voor de risicobeheersing en de daartoe geïmplementeerde systemen van risicobeheersing en -controle binnen de organisatie serieus. MKB Nedsense hecht belang aan een goede risicobeheersing en -controle en draagt zorg voor een verdere ontwikkeling en optimalisering ervan. Het bestuur is van mening dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaglegging geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat deze systemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt. Wij hebben geen indicaties dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken.

Specifiek worden de volgende risico's onderscheiden voor MKB Nedsense:

5.1 Risicofactoren algemeen

Strategische risico's

De strategie die de MKB Nedsense heeft gekozen, is onlosmakelijk verbonden met het nemen van risico's. De belangrijkste risico's worden hierbij gevormd door de conjuncturele omstandigheden, de consumentenbestedingen en de arbeidsmarkt. Investeren om waardegroei te creëren voor de aandeelhouders is een essentieel onderdeel van de strategie van MKB Nedsense. Tegenvallende conjuncturele omstandigheden kunnen tot gevolg hebben dat MKB Nedsense of haar portefeuillebedrijven minder presteren dan verwacht. MKB Nedsense zal regelmatig haar portefeuille toetsen op strategische risico's. Hierbij worden de activiteiten getoetst aan de daaraan gestelde rendements- en groeicriteria en hun impact op het risicoprofiel van MKB Nedsense. Spreiding van het risico is geen doel op zich. Daarnaast kan een eventuele neergang van de financiële markten en een eventuele herleving van de schulden crisis hun weerslag hebben op het economisch klimaat in Nederland en daarbuiten, wat gevolgen kan hebben voor de activiteiten van MKB Nedsense dan wel de toegang tot extern kapitaal kan beperken.

Exploitatierisico's

De resultaten uit de exploitatie van de ondernemingen waarin MKB Nedsense investeert, kunnen tegenvallen, onder andere door toenemende exploitatiekosten of andere onvoorziene omstandigheden. Zo zijn de activiteiten van GNS Brinkman en Axess deels afhankelijk van de bouwsector, aanwezigheid van technisch personeel en de benodigde keurmerken om te opereren. De ondernemingen hebben relatief hoge vaste kosten in de vorm van arbeidskosten. Een onvoorziene stijging van de arbeidskosten van een van de bedrijven of deelnemingen, bijvoorbeeld als gevolg van nieuwe cao-afspraken, of een uitval van omzet zal dan ook een negatief effect kunnen hebben op het resultaat van de ondernemingen waarin MKB Nedsense investeert.

Marktwaarderisico

MKB Nedsense kan ook in beursgenoteerde bedrijven investeren. Deze investeringen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde, waarbij doorgaans wordt aangesloten bij de beurskoers. Een daling van de beurskoers kan daarom de waarde van deze investeringen negatief beïnvloeden. Indien de waarde van deze investeringen vermindert, zal dat een direct gevolg hebben voor het resultaat en/of het eigen vermogen. Het risico bestaat dat investeringen hierdoor niet het gewenste resultaat opleveren.

Risico verbonden aan de beursnotering

MKB Nedsense is genoteerd op de officiële markt van Euronext Amsterdam en dient daardoor aan de daarvoor geldende wet- en regelgeving te voldoen. Indien deze regelgeving verandert, kan dit leiden tot extra kosten voor MKB Nedsense.

Organisatorisch risico

De organisatie is in sterke mate afhankelijk van enkele sleutelfiguren, waaronder in elk geval de bestuurder. Voorts wordt de bedrijfsvoering deels uitgevoerd door personen van grootaandeelhouder Value8.

Acquisitierisico

In een proces voor een acquisitie maakt MKB Nedsense hypothesen, veronderstellingen en afwegingen met betrekking tot mogelijke toekomstige gebeurtenissen. De feitelijke ontwikkeling kan hiervan significant afwijken. Ook kunnen beoordelingsfouten in het due diligence-proces en de contractonderhandelingen leiden tot verliezen en/of reputatieschade voor MKB Nedsense. MKB Nedsense probeert dit risico zoveel mogelijk te beperken door acquisities zo zorgvuldig mogelijk uit te voeren. Waar nodig schakelt MKB Nedsense de hulp in van externe adviseurs, die de vennootschap ondersteunen bij het in kaart brengen van de risico's en die MKB Nedsense adviseren over de wijze waarop deze langs (onder andere) contractuele weg zoveel mogelijk beperkt kunnen worden.

Juridisch risico

MKB Nedsense kan voor haar acties aansprakelijk worden gesteld. Hoewel MKB Nedsense op het moment van publicatie van dit jaarbericht niet bekend is met enige (dreigende) materiële procedures, kan MKB Nedsense voor eventueel tekortschietende dienstverlening of andere mogelijke schade aansprakelijk worden gesteld. Dergelijke aansprakelijkheidsprocedures kunnen in het algemeen hoge kosten met zich meebrengen. Bij de verkoop van ondernemingen worden in meer of mindere mate garanties afgegeven ten aanzien van de juistheid van de verstrekte informatie.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat men over onvoldoende middelen beschikt om aan de directe verplichtingen te voldoen. Indien MKB Nedsense nieuwe verplichtingen aangaat, zou dit kunnen leiden tot een hoger liquiditeitsrisico. Ten aanzien van toekomstige liquiditeitsvraag kan MKB Nedsense afhankelijk zijn van de bereidheid van grootaandeelhouders (waaronder in belangrijke mate Value8) tot het verstrekken van middelen. De aanwezige liquide middelen worden aangehouden bij een Nederlandse grootbank met een A-rating.

Fiscaal risico

Een wijziging van fiscale wet- of regelgeving, jurisprudentie of standpunten van de belastingdienst in Nederland kan negatieve invloed hebben op de (toekomstige) resultaten van MKB Nedsense.

Valuta risico

De activiteiten van MKB Nedsense geschieden grotendeels in euro's. MKB Nedsense maakt momenteel geen gebruik van financiële instrumenten ten einde valutarisico's af te dekken.

Overige risico's

Ook MKB Nedsense is niet immuun voor de gevolgen van het COVID-19 virus. In dat kader voorzien zowel GNS Brinkman als Axess een verdere vraaguitval als gevolg van het uitstellen of het niet opleveren van projecten en een daling van het aantal offerteaanvragen. Los hiervan zijn activiteiten van GNS Brinkman en Axess afhankelijk van de conjuncturele omstandigheden in de markten waar zij actief zijn. Zo zijn de activiteiten van GNS Brinkman en Axess deels afhankelijk van de bouwsector. De ondernemingen hebben relatief hoge vaste kosten in de vorm van arbeidskosten. Een uitval van omzet of uitstel van orders, zal dan ook een negatief effect kunnen hebben op het resultaat van de ondernemingen waarin MKB Nedsense investeert.

5.2 Risicobereidheid

Het nastreven van de doelstellingen houden onlosmakelijk verband met het nemen van (beheerste) risico's. De bereidheid om risico's te nemen staat in verhouding tot de omvang en levensfase van de (toekomstige) activiteiten, alsmede het te verwachte rendement. MKB Nedsense heeft een zeer lage risicobereidheid in het kader van compliance en reputatie. MKB Nedsense heeft zich tot doel gesteld om de organisatie zodanig in te richten dat slagvaardig ondernemerschap hand in hand gaan met het effectief beheersen van risico's.

5.3 Controle- en beheerssystemen

Gedurende 2019 heeft de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen voortdurend de effectieve werking van bestaande risicobeheersings- en controlesystemen geanalyseerd en beoordeeld, hierbij gebruik maken van de daartoe ter beschikking staande formele processen, rapportages en evaluaties. Geconcludeerd is dat het interne risicobeheersingssysteem in het verslagjaar naar behoren heeft gefunctioneerd en dat er geen onverantwoorde risico's zijn genomen.



6. Corporate Governance

MKB Nedsense heeft een Raad van Bestuur en een Raad van Commissarissen, de zogenaamde two-tier bestuursstructuur. Hierna zijn de hoofdlijnen van de huidige structuur opgenomen.

6.1 Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen

De Raad van Bestuur voert in samenspraak met de Raad van Commissarissen het bestuur over de vennootschap. De Raad van Bestuur legt over haar acties verantwoording af aan de Raad van Commissarissen en aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De Raad van Bestuur wordt gevoerd door de heer De Vries. De Raad van Commissarissen oefent toezicht uit op de algemene gang van zaken bij MKB Nedsense en het beleid van de Raad van Bestuur. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap. Het bestuur verschaft de Raad van Commissarissen tijdig de voor de uitoefening van diens taak de daarvoor noodzakelijke informatie en documenten. De commissarissen worden benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De Raad van Commissarissen zal voortdurend toetsen of de veranderende activiteiten van MKB Nedsense van invloed moeten zijn op de samenstelling van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen. Daarbij zal bij een vacature bij gelijke geschiktheid de voorkeur uitgaan naar een vrouwelijke kandidaat. Momenteel zijn er geen vrouwelijke leden in de Raad van Bestuur of de Raad van Commissarissen. In 2019 zijn er geen vacatures ontstaan, anders dan de oriëntatie voor de invulling van het management. Thans voldoet MKB Nedsense nog niet aan het vereiste in de Wet Bestuur & Toezicht van een zoveel mogelijk evenwichtige verdeling van zetels over mannen en vrouwen. MKB Nedsense zal in de toekomst het belang van een evenwichtige samenstelling nadrukkelijk meewegen.

6.2 Maatschappelijke aspecten van ondernemen

De vennootschap houdt rekening met de relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Bij de aankoop van nieuwe portefeuillebedrijven zal de vennootschap de maatschappelijke aspecten, zoals duurzaamheid en sociale aspecten, mee in de besluitvorming om tot een waardegroei voor aandeelhouders te komen.

6.3 Juridische structuur

MKB Nedsense is een aan Euronext Amsterdam genoteerde naamloze vennootschap. MKB Nedsense heeft per 31 december 2019 alsmede per datum van het jaarbericht 40.600.000 gewone aandelen en 41.400.000 aandelen A uitstaan. De aandelen A hebben dezelfde rechten als de gewone aandelen en zijn op verzoek van de houder converteerbaar in gewone aandelen. Voorts zijn er in het kader van de transactie door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 7 maart 2018 de volgende rechten op aandelen verstrekt aan Value8:

Warrants uit te oefenen in 13.333.333 nieuwe aandelen tegen betaling van 0,15 euro per aandeel.

Er zijn geen aandelen uitgegeven waaraan bijzondere winstrechten zijn verbonden. Ter zake van geen van de uitgegeven aandelen is sprake van een beperking van stemrecht, een termijn voor de uitoefening van stemrecht en/of uitgifte van certificaten van aandelen met medewerking van MKB Nedsense.

Volgens het register van de AFM zijn er per datum van het jaarbericht twee aandeelhouders met een reëel belang groter dan 3 procent:

- Value8 N.V. 77,55%
- J.P. Visser 10,43%

Er zijn geen belangrijke overeenkomsten waarbij de vennootschap partij is en die tot stand komen, worden gewijzigd of ontbonden onder de voorwaarde van een wijziging van zeggenschap over de vennootschap nadat een openbaar bod is uitgebracht. De vennootschap heeft ook geen overeenkomsten met een bestuurder of werknemer die voorzien in een uitkering bij beëindiging van het dienstverband naar aanleiding van een openbaar bod op de aandelen van de vennootschap.

6.4 Statuten, benoeming en ontslag bestuurders en commissarissen

Hieronder volgen de relevante bepalingen uit de statuten, voor zover deze niet elders in dit jaarbericht worden vermeld.

Artikel 14 van de statuten van MKB Nedsense stelt dat MKB Nedsense wordt bestuurd door een bestuur bestaande uit één of meer bestuurders en twee of meer commissarissen. Voorts stelt dit artikel dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de Bestuurders benoemt en een Bestuurder te allen tijde kan schorsen of ontslaan. Voorts is de Raad van Commissarissen bevoegd iedere Bestuurder te allen tijde te schorsen. De gecombineerde vergadering van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen is bevoegd een bindende voordracht op te maken. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders kan aan deze voordracht steeds het bindend karakter ontnemen bij besluit, genomen met een volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigende tenminste een/derde van het geplaatste aandelenkapitaal.

Indien bij een volstreekte meerderheid het betreffende geplaatste kapitaal niet aanwezig is, kan in een nieuwe vergadering die wordt bijeengeroepen het betreffende besluit bij volstreekte meerderheid van stemmen worden genomen, onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigde deel van het kapitaal.

Voor het wijzigen van de rechten van de aandeelhouders van MKB Nedsense is een statutenwijziging noodzakelijk. Zo is een statutenwijziging op grond van artikel 30 van de statuten slechts mogelijk op voorstel van de Raad van Commissarissen.

6.5 Uitgifte en verkrijging van aandelen

Aandelen kunnen conform artikel 4 van de statuten slechts worden uitgegeven ingevolge een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders of van het bestuur, indien het daartoe door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is aangewezen. Indien het bestuur daartoe is aangewezen, kan, zolang de aanwijzing van kracht is, de Algemene Vergadering van Aandeelhouders niet meer tot verdere uitgifte besluiten. Het besluit tot uitgifte van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders casu quo het Bestuur behoeft de voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

Bij uitgifte van aandelen heeft iedere aandeelhouder een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, behoudens het bepaalde in de wet. Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door het tot uitgifte bevoegde orgaan. Verrijking anders dan om niet kan slechts plaatsvinden indien en voor zover de Algemene Vergadering van Aandeelhouders het Bestuur daartoe heeft gemachtigd. Deze machtiging geldt voor ten hoogste

achttien maanden. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders moet in de machtiging bepalen hoeveel aandelen mogen worden verkregen, hoe zij mogen worden verkregen en tussen welke grenzen de prijs moet liggen. Het besluit tot inkoop van aandelen behoeft de voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 20 juni 2019 heeft de aandeelhoudersvergadering het bestuur gemachtigd om voor een periode van achttien maanden 20 procent van de geplaatste aandelen uit te geven en tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht hiervan. In aanvulling hierop is op 7 maart 2018 de machtiging gegeven om maximaal 58.333.333 aandelen uit te geven in het kader van de transactie, daarvan resteert thans de machtiging tot het uitgeven van de 13.333.333 aandelen in het kader van de verstrekte warrants.

Ook is het bestuur gemachtigd om gedurende de wettelijke maximumtermijn van achttien maanden, gerekend vanaf 20 juni 2019, aandelen in te kopen met inachtneming van de wet en de statuten. Het maximaantal aandelen dat kan worden ingekocht, bedraagt 20 procent van het geplaatste kapitaal.

6.6 Overnamerichtlijn

Ingevolge artikel 1 Besluit artikel 10 Overnamerichtlijn, licht MKB Nedsense hierna het volgende toe:

Kapitaalstructuur

De kapitaalstructuur staat vermeld in hoofdstuk 6.3 ‘Aandelenstructuur en juridische structuur’.

Beperkingen

MKB Nedsense kent beperkingen van overdracht van aandelen, stemrecht, termijnen voor de uitoefening van stemrecht en de uitgifte. Voorts is MKB Nedsense niet bekend met enige overeenkomst tussen aandeelhouders inzake de beperking van overdracht of stemrecht.

Melding zeggenschap

De substantiële deelnemingen, voor zover bekend aan MKB Nedsense, staan vermeld in hoofdstuk 6.3. Bijzondere zeggenschapsrechten en controlemechanismen

Er zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden aan aandelen. Er zijn geen mechanismes voor de controle van een regeling die rechten toekent aan werknemers.

Benoeming en ontslag van leden van de Raad van Commissarissen en Raad van Bestuur

Ten aanzien van de benoeming en het ontslag van leden van de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur wordt verwezen naar paragraaf 6.4 van het jaarbericht. Voor de wijziging van de statuten wordt verwezen naar paragraaf 6.4 van het jaarbericht.

Bevoegdheden van de Raad van Bestuur

In paragraaf 6.1 van het jaarbericht zijn de bevoegdheden van de Raad van Bestuur toegelicht, inclusief de bevoegdheden inzake de uitgifte en verkrijging van aandelen.

Beschermingsmaatregelen

De onderneming kent geen algemene beschermingsmaatregelen tegen een overname van zeggenschap over de vennootschap, zoals certificering van aandelen, prioriteitsaandelen of beschermingspreferente aandelen. Er zijn geen belangrijke overeenkomsten waarbij de vennootschap partij is en die tot stand komen, worden gewijzigd of worden ontbonden onder de voorwaarde van een wijziging van zeggenschap over de vennootschap nadat een openbaar bod is uitgebracht. De vennootschap heeft ook geen overeenkomsten met een bestuurder of werknemer die voorzien in een uitkering bij beëindiging van het dienstverband naar aanleiding van een openbaar bod op de aandelen van de vennootschap.

6.7 Corporate Governance Code

MBK Nedsense hecht groot belang aan een deugdelijk en transparant ondernemingsbestuur en streeft naar heldere communicatie hierover met alle belanghebbenden. Daarbij wordt rekening gehouden met de relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Door MBK Nedsense is aan de Nederlandse Corporate Governance Code invulling gegeven. MBK Nedsense onderschrijft de principes van deze Code, evenals de herziene Code van 8 december 2016. Elke substantiële verandering in de corporate governance-structuur van de vennootschap en de naleving van de Code zal onder een afzonderlijk agendapunt ter bespreking aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden voorgelegd. Voor de gedetailleerde toepassing van de herziene Code wordt verwezen naar het corporate governance document op de website.

MBK Nedsense heeft ervoor gekozen om op een zeer beperkt aantal punten af te wijken van de best practice-bepalingen, aangezien deze vanwege de omvang van MBK Nedsense of vanuit kostenoverwegingen (nog) niet wenselijk zijn. Hieronder wordt aangegeven aan welke best practice-bepalingen MBK Nedsense thans nog niet (geheel) voldoet. De afwijkingen zijn gerelateerd aan de huidige fase van de vennootschap.

Best practice bepaling 1.3.6

Gezien de omvang van de onderneming kent MBK Nedsense op dit moment geen interne audit dienst.

Best practice bepaling 2.3.2

Gezien de omvang van de onderneming kent MBK Nedsense op dit moment geen separate kerncommissies binnen de Raad van Commissarissen.

Best practice bepaling 2.3.10

Gezien de omvang van de onderneming kent MBK Nedsense op dit moment geen ‘secretaris van de vennootschap’.

Best practice bepaling 4.2.3

Gezien de omvang van de onderneming zullen nog niet alle presentaties aan (institutionele) beleggers of analisten gelijktijdig te volgen zijn via webcast.

6.8 Corporate Governance Verklaring

Deze verklaring is opgenomen uit hoofde van artikel 2a van het ‘Vaststellingsbesluit nadere voorschriften inhoud jaarverslag d.d. 1 januari 2010’ (hierna het ‘Vaststellingsbesluit’). Voor de mededelingen in deze verklaring als bedoeld in artikelen 3, 3a en 3b van het Vaststellingsbesluit wordt verwezen naar de relevante vindplaatsen in dit jaarbericht (meer specifiek: hoofdstuk 5 en hoofdstuk 6 van het jaarbericht). De volgende mededelingen dienen als hier ingelast en herhaald te worden beschouwd: Naleving principes en best practice-bepalingen Code staan vermeld in paragraaf 6.7 ‘Corporate Governance Code’.

De belangrijkste kenmerken van het beheers- en controlsysteem van MKB Nedsense staan vermeld in hoofdstuk 5 ‘Risicofactoren’.

Het functioneren van de aandeelhoudersvergadering en de voornaamste bevoegdheden en rechten van de MKB Nedsense-aandeelhouders en hoe deze kunnen worden uitgeoefend staan vermeld in paragraaf 6.6 ‘Overname richtlijn’.

De samenstelling en het functioneren van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen staan vermeld in paragraaf 6.1 ‘Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen’.
De informatie bedoeld in het Besluit artikel 10 overnamerichtlijn (artikel 3b Vaststellingsbesluit) staan vermeld in paragraaf 6.6 ‘Overnamerichtlijn’.

6.9 Maatschappelijke aspecten van ondernemen

MKB Nedsense houdt rekening met de relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Maatschappelijke aspecten, zoals duurzaamheid en sociale gevolgen, worden mee genomen in de besluitvorming teneinde tot een waardegroei voor aandeelhouders te komen.

7. Remuneratiebeleid

Het uitgangspunt van het remuneratiebeleid van de vennootschap is dat sprake moet zijn van een marktconforme beloning. Het remuneratiebeleid voor het bestuur van MKB Nedsense wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Na de verkoop van de operationele activiteiten is het beloningsbeleid vereenvoudigd. De daadwerkelijke remuneratie voor het bestuur wordt vastgesteld door de Raad van Commissarissen, de remuneratie van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De bezoldiging van de Raad van Commissarissen is onafhankelijk van het door de onderneming behaalde resultaat.

Tijdens de vergadering van aandeelhouders van 6 april 2016 is er een nieuw beloningsbeleid goedgekeurd. Nu de vennootschap operationele activiteiten ontplooit was het passend om het bezoldigingsbeleid te wijzigen. In dat kader is de bezoldiging voor de leden van de Raad van Bestuur vastgesteld op 15.000 euro op jaarbasis. Het is de verwachting dat bezoldiging zal worden aangepast op het moment dat er nieuwe bestuurders worden benoemd.

De Raad van Commissarissen acht het huidige bezoldigingsbeleid passend bij de identiteit, missie en waarden van MKB Nedsense, waarbij de beloningsverhoudingen binnen de vennootschap en haar dochtermaatschappij passend zijn bij de inhoud en verantwoordelijkheid van de verschillende werkzaamheden die worden verricht. Het bezoldigingsbeleid draagt bij aan het maatschappelijke draagvlak en het creëren van duurzame waarde voor haar aandeelhouders.

7.1 Raad van Bestuur

Mede gezien de beperkte omvang van de onderneming heeft de Raad van Bestuur een zeer beperkte beloning ontvangen. Vanaf 6 april 2016 gold een beloning van 15.000 euro per lid van de Raad van Bestuur. Er bestaat geen resultaatsafhankelijke beloning of beloning in aandelen of opties op aandelen voor leden van de Raad van Bestuur. Eventuele ontslagvergoedingen zullen voldoen aan de Code en derhalve niet meer bedragen dan eenmaal het jaarsalaris.

7.2 Raad van Commissarissen

Op 6 april 2016 is er door de aandeelhoudersvergadering een beloning van 10.000 euro per lid van de Raad van Commissarissen vastgesteld en 12.000 euro voor de voorzitter. De Raad van Commissarissen bestond gedurende 2019 uit twee leden. Er bestaat geen resultaatsafhankelijke beloning of beloning in aandelen of opties op aandelen voor de commissarissen.

8. Personalia

8.1 Raad van Bestuur

De heer P.P.F. de Vries (CEO)

Drs. P.P.F. de Vries (1967, Nederlandse nationaliteit) is tevens grootaandeelhouder en bestuursvoorzitter van Value8 en heeft uitgebreide ervaring op het gebied van beursgenoteerde ondernemingen. De heer De Vries was – voordat hij Value8 oprichtte – gedurende achttien jaar (oktober 1989-oktober 2007) verbonden aan de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). De laatste twaalf jaar was hij directeur van de VEB. In de periode 2002-2003 was hij kernlid van de Commissie-Tabaksblad. De heer De Vries studeerde Bedrijfseconomie aan Erasmus Universiteit Rotterdam (1985-1991). Hij was verder voorzitter van de pan-Europese organisatie van aandeelhoudersverenigingen Euroshareholders (2005-2010), lid van het Market Participants Panel van de pan-Europese beurstoezichtorganisatie CESR (2003-2010), commissaris van EDCC N.V. (2009-2011), commissaris van Euronext Amsterdam (2014-2017) en bestuurder van rechtsvoorgangers van Novisource N.V. (2011-2012 en 12 december 2013-29 januari 2014). De heer De Vries is lid van het Comité van Aanbeveling van de Stichting Juliana Kinderziekenhuis. Naast zijn functie als CEO van Value8 en MKB Nedsense is de heer De Vries momenteel niet-uitvoerend bestuurder van IEX Group N.V. en bestuurder bij Sucraf N.V. Verder is hij commissaris bij Novisource NV, SnowWorld N.V. en Morefield N.V.

8.2 Raad van Commissarissen

De heer G.P. Hettinga (voorzitter)

Drs. G.P. Hettinga (1977, Nederlandse nationaliteit) is tevens bestuurder van Value8. De heer Hettinga heeft in 2001 zijn studie Bedrijfskunde van de Financiële Sector aan de Vrije Universiteit Amsterdam afgerond. In de periode van juni 2001 tot september 2008 is hij als econoom werkzaam geweest bij de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). In 2007 werd hij benoemd tot hoofdeconoom bij de VEB. De heer Hettinga heeft uitgebreide en relevante ervaring en kennis opgedaan, onder meer op het gebied van het analyseren van beursgenoteerde bedrijven, corporate governance, investor relations, internet en overnamebiedingen. De heer Hettinga was commissaris bij EDCC N.V. (2009-2011), Lavide Holding N.V. (2013-2014), Novisource N.V. (2013-2014) en N.V. Dico International (2011-2015). Naast zijn functie bij Value8 is de heer Hettinga momenteel niet-uitvoerend bestuurder van IEX Group N.V. en bestuurder bij Sucraf N.V.

De heer D. van Dam

Derek van Dam (1971, Nederlandse nationaliteit) is deskundig op het gebied van beurszaken en investor relations. De heer Van Dam is momenteel bij Stibbe actief als business developer. Voorts was de heer Van Dam op interim-basis actief als investor relation manager bij Grontmij en SnowWorld. Hij was daarvoor (2000-2012) verbonden aan Royal Bank of Scotland (RBS) als Vice President Equity Capital Markets / Corporate Actions en ABN AMRO Rothschild welk onderdeel in 2007 werd overgenomen door RBS. De heer Van Dam heeft onder meer ruime ervaring met beursgerelateerde zaken als beursintroducties, emissies en aandeelhoudersvergaderingen. De heer Van Dam heeft zijn opleiding HEAO Bedrijfseconomie in 1995 afgerond waarna hij in dienst trad bij achtereenvolgens Zwitserleven en ING.

8.3 Rooster van aftreden

Orgaan	Persoon	Benoeming	Benoemd voor
Raad van Bestuur	P.P.F de Vries	2016	4 jaar
Raad van Commissarissen	G.P. Hettinga	2016	4 jaar
Raad van Commissarissen	D. van Dam	2016	4 jaar



9. Bestuursverklaring

De jaarcijfers, zoals opgenomen in dit verslag, geeft een getrouw beeld van de activa, de passiva, de financiële positie en het resultaat over het kalenderjaar van MKB Nedsense.

Het jaarbericht geeft een getrouw beeld omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het kalenderjaar van MKB Nedsense en van de met haar verbonden ondernemingen, waarvan de gegevens in de jaarrekening zijn opgenomen. In het jaarbericht zijn de wezenlijke risico's waarmee MKB Nedsense wordt geconfronteerd beschreven.

Bussum, 1 mei 2020

P.P.F. de Vries



Jaarcijfers 2019

Inhoud

1.	Balans per 31 december 2019	28
2.	Winst- en verliesrekening over 2019	29
3.	Overzicht van mutaties in het eigen vermogen	30
4.	Kasstroomoverzicht over 2019	31
5.	Grondslagen voor de financiële verslaggeving van MKB Nedsense N.V.	33
5.1	Algemeen	33
5.2	Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving	33
5.3	Kwalificatie als investeringsmaatschappij	35
5.4	Vreemde valuta	35
5.5	Financiële activa	36
5.6	Handelsvorderingen en overlopende activa	39
5.7	Liquide middelen	39
5.8	Eigen vermogen MKB Nedsense N.V.	39
5.9	Voorzieningen	40
5.10	Overige langlopende verplichtingen	40
5.11	Handelsschulden en overige schulden	40
5.12	Personeelsbeloningen	40
5.13	Algemeen overzicht totaalresultaat	40
5.14	Operationele opbrengsten	40
5.15	Leases	40
5.16	Financieringsbaten en -lasten	41
5.17	Vennootschapsbelasting	41
5.18	Winst per aandeel	41
5.19	Kasstroomoverzicht	41
6.	Toelichting op het jaarbericht	43
6.1	Private equity investeringen	43
6.1.1	Gehanteerde uitgangspunten in de bepaling van de reële waarde van de equity belangen	44
6.1.2	Axess Group / Get Up Group	45
6.1.3	GNS Group	45
6.1.4	Gevoeligheidsanalyse	46
6.1.5	Uitgangspunten reëlewaardebepaling overige private equity waarderingen	46
6.1.6	Overzicht private equity investeringen	46
6.2	Leningen u/g gerelateerde partijen	46
6.3	Vorderingen en overlopende activa	47
6.4	Liquide middelen	47
6.5	Geplaatst kapitaal	47
6.6	Leningen o/g gerelateerde partijen	48
6.7	Handelsschulden en overige te betalen posten	48
6.8	Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde	48
6.9	Voorwaardelijke verplichtingen	48
6.10	Risico's	49
6.11	Verbonden partijen	51
6.12	Gebeurtenissen na balansdatum	51

6.13	Reëlewaardemutaties private equity investeringen	52
6.14	Interest leningen u/g private equity investeringen	52
6.15	Lonen, salarissen en sociale lasten	52
6.16	Overige bedrijfskosten	52
6.17	Financiële baten en lasten	53
6.18	Winstbelastingen	53
6.19	Servicekosten vergoed aan externe accountants	54
6.20	Voorstel resultaatbestemming	54
7.	Overige gegevens	55
7.1	Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming	55
7.2	Statutenwijziging	55



1. Balans per 31 december 2019 (x € 1.000)

		31-12-2019	31-12-2018*
ACTIVA			
Vaste activa			
Private equity investeringen	6.1	485	331
Leningen u/g private equity investeringen	6.1	3.557	2.815
Overige langlopende vorderingen	6.1	320	320
TOTAAL VASTE ACTIVA		4.362	3.466
Vlottende activa			
Leningen u/g gerelateerde partijen	6.2	106	870
Vorderingen en overlopende activa	6.3	18	26
Liquide middelen	6.4	2.445	2.982
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA		2.569	3.878
TOTAAL ACTIVA		6.931	7.344
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	6.5	820	3.390
Agio		44.303	37.743
Overige reserves		-38.652	-39.727
Resultaat over het jaar		299	1.075
Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap		6.770	2.481
Langlopende verplichtingen			
Leningen o/g gerelateerde partijen	6.6	-	4.731
Kortlopende verplichtingen			
Handelsschulden en overige te betalen posten	6.7	161	132
Totaal kortlopende verplichtingen		161	132
Totaal verplichtingen		161	4.863
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		6.931	7.344

2. Winst- en verliesrekening over 2019 (x € 1.000)

		2019	2018
OPERATIONELE OPBRENGSTEN			
Reëlewaardemutaties private equity investeringen	6.13	411	1.425
Interest leningen u/g private equity investeringem	6.14	144	193
Totaal operationele opbrengsten		555	1.619
OPERATIONELE KOSTEN			
Lonen, salarissen en sociale lasten	6.15	37	37
Overige bedrijfskosten	6.16	129	101
Totaal operationele kosten		166	138
OPERATIONEEL RESULTAAT		389	1.481
FINANCIERINGBATEN (-LASTEN)			
Financiële baten	6.17	39	20
Financiële lasten	6.17	-111	-426
Nettofinancieringsbaten (-lasten)		-72	-406
Resultaat voor belastingen		317	1.075
Winstbelastingen	6.18	-18	-
Resultaat na belastingen		299	1.075
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders van de vennootschap		299	1.075
Resultaat over het jaar		299	1.075
Winst per aandeel toekomend aan aandeelhouders	6.5	0,01	0,03
Winst per aandeel toekomend aan aandeelhouders		0,01	0,03
Overzicht totaalresultaat			
Resultaat over het jaar		299	1.075
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde netto-resultaten over de verslagperiode		299	1.075
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders van de vennootschap		299	1.075
Totaalresultaat over het jaar		299	1.075

3. Overzicht van mutaties in het eigen vermogen (x € 1.000)

	Geplaast kapitaal	Agio	Overige reserves	Resultaat	Totaal
Stand per 1 januari 2018	2.991	37.504	-39.645	-82	768
MUTATIES					
Winstbestemming 2017	-	-	-82	82	-
Gerealiseerd resultaat 2018	-	-	-	1.075	1.075
Uitgifte aandelen	399	239	-	-	638
Stand per 31 december 2018	3.390	37.743	-39.727	1.075	2.481
MUTATIES					
Winstbestemming 2018	-	-	1.075	-1.075	-
Gerealiseerd resultaat 2019	-	-	-	299	299
Uitgifte gewone aandelen	670	-	-	-	-
Uitgifte aandelen A	4.140	-	-	-	4.140
Kapitaalvermindering gewone aandelen	-3.654	3.654	-	-	-
Kapitaalvermindering aandelen A	-3.726	3.726	-	-	-
Kapitaaluitkering	-	-820	-	-	-820
Stand per 31 december 2019	820	44.303	-38.652	299	6.770

4. Kasstroomoverzicht over 2019 (x € 1.000)

		2019	2018
Nettowinst	2	299	1.075
Afschrijvingen en amortisatie		-	-
		299	1.075
AANPASSINGEN VOOR:			
Netto financieringsbaten (-lasten)	6.17	111	231
Interest leningen u/g	6.17	-39	-20
Winstbelastingen	6.18	18	-
Verkopen private equity investeringen		-	7.153
Reële waardemutaties private equity investeringn	6.1/6.13	-411	-257
Interest leningen u/g private equity investeringen	6.1/6.14	-144	-193
Mutaties leningen u/g private equity investeringen		-	157
Mutaties overige langlopende vorderingen		-	-320
Mutaties leningen u/g gereleateerde partijen		-	-704
Mutaties vorderingen en overlopende activa	6.3	7	-7
Mutaties handelsschulden en overige te betalen posen	6.7	30	28
Kasstroom uit operationele activiteiten		-129	7.143
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN			
Terugbetaling kapitaal	3	-408	-
Uitgifte aandelen		-	638
Aflossing leningen o/g		-	-4.803
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-408	-4.165
Netto mutatie geldmiddelen		-537	2.978
Liquide middelen op 1 januari	1	2.982	4
Liquide middelen op 31 december	1	2.445	2.982

Gepresenteerd als volgt in de verantwoording:

Liquide middelen	1	2.445	2.982
-------------------------	----------	--------------	--------------

De mutatie op leningen u/g private equity investeringen en leningen u/g gerelateerde bedrijven betreffen in 2019 non-cash verrekeningen. Non-cash verrekeningen vloeien voort uit non-cash herfinanciering van financieringsposities van de private equity investeringen. In aanvulling hierop is van de terugbetaling van kapitaal ad €820 voor €412 verrekend met de vordering op aandeelhouder Value8. In de kapitaalstructuur zijn in 2019 gewone aandelen en aandelen A uitgegeven door de vennootschap. Deze uitgifte betreft een non-cash transactie voortvloeiend uit de conversie van de converteerbare lening o/g Value8.



5. Grondslagen voor de financiële verslaggeving van MKB Nedsense N.V.

5.1 Algemeen

MKB Nedsense N.V. (MKB Nedsense) is statutair gevestigd in Nederland te Amsterdam en houdt kantoor te Bussum aan de Brediusweg 33. MKB Nedsense kwalificeert onder IFRS als een investeringsmaatschappij, waarbij de investeringen van MKB Nedsense zijn gewaardeerd op reële waarde. Het boekjaar 2019-2020 van MKB Nedsense wijkt af van het kalenderjaar en loopt van 1 januari 2019 tot en met 30 december 2020. In de opstelling van dit interim bericht worden de interim cijfers over de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 afgezet tegen de cijfers die ontleend zijn aan de jaarrekening 2018 en die de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 betreffen. Het bestuur heeft het jaarbericht 1 mei 2020 opgemaakt. Het jaarbericht zal informatief worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De voornaamste activiteiten van de vennootschap zijn het deelnemen in, het financieren van en het uitlenen van gelden aan natuurlijke personen en/of rechtspersonen en het verstrekken van garanties en/of andere zekerheden jegens derden voor eigen verplichtingen en/of voor verplichtingen voor ondernemingen in de investeringsportefeuille. De aandelen van MKB Nedsense N.V. zijn genoteerd aan de officiële markt van Euronext Amsterdam.

Bedrijfsdoelstelling

MKB Nedsense ondersteunt mkb-bedrijven bij het realiseren van hun groeidoelstellingen. MKB Nedsense verstrekt risicodragend kapitaal om die groei te financieren. Als beursgenoteerde investeringsmaatschappij maakt MKB Nedsense gediversifieerd investeren in het mkb-segment toegankelijk voor particuliere en institutionele beleggers. Investering vindt plaats aan de hand van duidelijke investeringscriteria, waarbij nadrukkelijk belang wordt gehecht een positievebijdrage (direct of indirect) aan maatschappelijke en economische welvaart.

Doelstelling is creatie van aandeelhouderswaarde op lange termijn. Deze doelstelling wordt nagestreefd bij een gemitigeerd risicoprofiel, dankzij spreiding van activiteiten en een conservatieve financieringsstructuur.

MKB Nedsense verwacht een grotere kans te hebben op autonome groei en waardecreatie in sectoren die het perspectief hebben van een hogere groei dan het BNP.

5.2 Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

International Financial Reporting Standards

De tussentijdse financiële overzichten voor de periode 1 januari tot en met 31 december 2019 zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 “Interim Financial reporting” en bevatten niet alle informatie en toelichtingen zoals vereist in de financiële verslaggeving in het kader van de jaarrekening. De tussentijdse financiële overzichten zijn opgesteld volgens dezelfde grondslagen als die zijn vermeld in de jaarrekening over 2018 die op 26 april 2019 is gepubliceerd. De tussentijdse financiële overzichten voor de periode 1 januari tot en met 31 december 2019 dienen in samenhang met deze op 26 april 2019 gepubliceerde jaarrekening over 2018 te worden gelezen.

Nieuwe boekhoudstandaarden

MKB Nedsense heeft in de verslaggevingsperiode, indien van toepassing, de volgende nieuwe en gewijzigde en voor de onderneming relevante IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties toegepast:

IFRS 9, 'Functies voor vooruitbetaling met negatieve compensatie'.

Onder IFRS 9 kan een schuld-instrument worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs of tegen reële waarde via niet-gerealiseerde resultaten, op voorwaarde dat de contractuele kasstromen 'alleen betalingen van hoofdsom en rente over de uitstaande hoofdsom' (het SPPI-criterium) en het instrument wordt gehouden binnen het juiste bedrijfsmodel voor die classificatie.

De wijziging van IFRS 9 verduidelijkt dat een financieel actief voldoet aan het SPPI-criterium, ongeacht de gebeurtenis of omstandigheid die de overeenkomst voortijdig beëindigt en ongeacht welke partij betaalt of ontvangt een redelijke vergoeding voor de vervroegde beëindiging van de overeenkomst. Deze wijzigingen hebben geen materiële impact op het jaarbericht van MKB Nedsense.

IFRS 16, 'Leases'.

Op grond van deze standaard, gepubliceerd in januari 2016, zijn vrijwel alle leasecontracten die voorheen kwalificeren als operational lease gaan kwalificeren als financial lease. Met andere woorden: alle leasecontracten, behoudens korter dan een jaar of met een lage marktwaarde, komen op de balans en zullen feitelijk qua verwerking als wat nu financial lease heet verwerkt worden. De standaard is verplicht per 1 januari 2019. MKB Nedsense beschikt niet over operationele huur- en leasecontracten. Vanwege het niet beschikken van de operationele huur- en leasecontracten heeft deze standaard geen impact op het jaarbericht van MKB Nedsense.

De volgende standaarden en interpretaties zijn op de datum van de publicatie van het jaarbericht gepubliceerd, maar zijn nog niet van kracht op het jaarbericht over het jaar 2019. Hierna zijn alleen de standaarden vermeld waarvan MKB Nedsense een redelijke verwachting heeft dat deze bij toekomstige aanpassing impact zullen hebben op de toelichtingen, de financiële positie of de resultaten van MKB Nedsense. MKB Nedsense zal deze standaarden en interpretaties toepassen zodra deze van kracht zijn.

IFRS 17, 'Verzekeringscontracten'.

Op grond van deze standaard, gepubliceerd in mei 2017, is deze alleen van toepassing op verzekeraars. Toepassing van deze standaard zal geen impact hebben op het jaarbericht van MKB Nedsense, daar de vennootschap een investeringsmaatschappij is.

Jaarlijkse verbeteringen aan IFRSs - cyclus 2015-2017

MKB Nedsense heeft de wijzigingen voor het eerst toegepast voor hun jaarlijkse verslagperiode die begint op 1 januari 2019 in verband met de 'Jaarlijkse Verbeteringen aan IFRS 2015-2017 Cyclus'. De goedkeuring van deze wijzigingen had geen materiële impact op de huidige periode of een voorgaande periode en het is niet waarschijnlijk dat dit toekomstige periodes beïnvloedt.

IFRIC 23, 'Onzekerheid over behandeling van vennootschapsbelasting'.

Tevens werd de IFRIC 23-interpretatie over 'Onzekerheid over de behandeling van vennootschapsbelasting' uitgegeven. MKB Nedsense bepaalde op basis van haar tax compliance en transfer pricing beleidsstudie, dat het waarschijnlijk is dat haar fiscale behandelingen (inclusief die voor haar dochterondernemingen) zullen zijn geaccepteerd door de belastingdienst. De interpretatie had geen materiële impact op het jaarbericht van MKB Nedsense.

Er zijn geen andere IFRSs of IFRIC-wijzigingen van kracht per 1 januari 2019 die een materiële impact hebben op MKB Nedsense.

Gehanteerde grondslagen bij de opstelling van het jaarbericht

Het jaarbericht luidt in euro's en alle bedragen zijn afgerond naar duizendtallen, met uitzondering van bedragen per aandeel, tenzij anders is vermeld. Het jaarbericht is opgesteld op basis van historische kosten, met dien verstande dat investeringen in private equity investeringen (niet-beursgenoteerde belangen), investeringen in beursgenoteerde ondernemingen en financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen reële waarde. De verwerking van waardeveranderingen vindt plaats via de

winst-en-verliesrekening. Leningen u/g worden in overeenstemming met IFRS 9 gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

De opstelling van het jaarbericht in overeenstemming met EU-IFRS vereist dat de leiding oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van de baten en lasten. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen en andere factoren, die als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten van de schattingen vormen de basis voor de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijken. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft. Herziening in de verslagperiode en toekomstige perioden vindt plaats indien de herziening ook gevolgen heeft voor toekomstige perioden. Meer specifiek voor MKB Nedsense geldt dat schattingen en veronderstellingen met name invloed hebben op de waardering van private equity investeringen (investeringen in niet beursgenoteerde ondernemingen) en financiële instrumenten (leningen en opties).

De hierna uiteengezette grondslagen voor financiële verslaggeving zijn consistent toegepast.

Het jaarbericht is opgesteld op basis van going concern.

5.3 Kwalificatie als investeringsmaatschappij

MKB Nedsense kwalificeert zich als een investeringsmaatschappij. Op basis van deze kwalificatie maakt MKB Nedsense gebruik van de consolidatievrijstelling voor investeringsmaatschappijen (IFRS 10-31).

Binnen de MKB Nedsense groep zijn er geen groepsmaatschappijen die zelf geen investeringsmaatschappijen zijn maar die wel investeringsgerelateerde activiteiten ontplooiën (IFRS 10-32). De facto betekent dit dat MKB Nedsense geen groepsmaatschappijen consolideert. De facto is er sprake van een eenvoudige balans, winst-en-verliesrekening en kasstroomoverzicht. Tevens heeft MKB Nedsense haar exitbeleid gedefinieerd en vastgelegd.

Op basis van de kwalificatie als investeringsmaatschappij waardeert MKB Nedsense alle participaties op reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening.

5.4 Vreemde valuta

De presentatievaluta van MKB Nedsense is de euro. Deze is gelijk aan de functionele valuta. Transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de wisselkoersen die op de transactiedatum gelden. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de slotkoers op balansdatum. Winsten en verliezen die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta en uit de omzetting van monetaire activa en passiva in vreemde valuta, worden opgenomen in de resultatenrekening. Niet-monetaire elementen die zijn gewaardeerd tegen reële waarde in een vreemde munt, worden omgerekend tegen de wisselkoers die geldt op de datum waarop de reële waarde wordt bepaald.

5.5 Financiële activa

MKB Nedsense onderkent de volgende financiële activacategorieën:

- private equity investeringen;
- leningen u/g private equity investeringen;
- overige langlopende vorderingen.

MKB Nedsense volgt de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines), die hierna worden toegelicht.

De private equity investeringen worden gewaardeerd op reële waarde met verantwoording van de reële waarde mutaties via het resultaat. Het betreft eigenvermogensinstrumenten die behoren tot de investeringsportefeuille van de groep. Na een eerste opname worden de niet-gerealiseerde waarde mutaties als gevolg van de periodieke herwaardering verantwoord in de resultatenrekening.

Leningen aan portefeuillebedrijven (leningen u/g private equity investeringen) worden afhankelijk van de looptijd van de lening gerubriceerd onder de vaste activa of vlottende activa. Presentatie geschiedt onder vaste activa, behalve wanneer de vervaldatum minder dan twaalf maanden na de balansdatum ligt, in welk geval classificatie als vlottende activa plaatsvindt.

Leningen aan portefeuillebedrijven zijn financiële activa met vaste of bepaalde betalingen die niet op een actieve markt zijn genoteerd. Na een eerste opname worden deze financiële vaste activa gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs onder toepassing van de effectieve rentemethode en onder aftrek van eventuele waardeverminderingen voor oninbaarheid.

Overige langlopende vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna tegen de geamortiseerde kostprijs, gebruikmakend van de effectieve rentemethode en eventueel onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid.

Gerealiseerde winsten of verliezen op investeringen worden berekend als het verschil tussen de verkoopprijs en de boekwaarde aan het begin van de verslaggevingsperiode verhoogd met investeringen van het belang op het moment van de verkoop. Alle aankopen en verkopen van financiële activa volgens standaard marktconventies worden erkend op afwikkelingsdatum.

Aankopen of verkopen van financiële activa volgens standaard marktconventies zijn aankopen en verkopen van een actief op grond van een contract waarvan de voorwaarden levering van het actief voorschrijven binnen de termijnen die op de desbetreffende markt algemeen voorgeschreven of overeengekomen zijn.

Bepaling van de reële waarde

Ten aanzien van te hanteren methoden om de reële waarden te bepalen sluit MKB Nedsense aan bij de International Private Equity and Ventures Capital Valuation Guidelines.

Private equity investeringen

Private equity investeringen in de investeringsportefeuille van de onderneming behelzen meerderheidsbelangen in niet-beursgenoteerde ondernemingen of minderheidsbelangen waarbij de onderneming invloed van betekenis heeft. Bij deze investeringen bestaat de intentie om het belang in een periode tussen de drie en vijf jaar te vervreemden.

Omdat deze investeringen betrekking hebben op niet-beursgenoteerde ondernemingen (derhalve niet liquide) worden deze belangen als een vast actief gerubriceerd. Private equity investeringen worden verantwoord op basis van reële waarde met verantwoording van de reële waardemutaties via het resultaat. Gezien de onderliggende karakteristieken van de private equity investeringen in de investeringsportefeuille (niet beursgenoteerde grote, middelgrote en kleine mkb-ondernemingen) wordt de reële waarde bepaald op basis van de prijs van een recente transactie (IFRS Level 1) of aan de hand van een DCF calculatie (IFRS Level 3). In uitzonderingsgevallen wordt de multipliermethode (IFRS Level 1)

gehanteerd, overigens alleen indien de onderliggende karakteristiek van de investering het toepassen van een multipliermethode rechtvaardigt. Bij investeringen waarin geen toekomstige cashflows meer worden verwacht, behoudens de afwikkeling van de te liquideren vennootschap, wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de Net Assets methode (IFRS Level 3).

Waarderingsmethoden

Selecteren van geschikte waarderingsmethode voor de investeringen

De prijs van een recente transactie

Bij initiële verantwoording van een private equity investering wordt de transactieprijs, inclusief transactiekosten, gehanteerd als de reële waarde van de investering. Specifieke factoren, gerelateerd aan de transactie, worden in ogenschouw genomen om te beoordelen of de transactieprijs representatief is voor de reële waarde:

- verschillende rechten gekoppeld aan de nieuwe en al bestaande investeringen (aandelen);
- onevenredig hoge verwatering bij bestaande aandeelhouders bij toetreding van nieuwe aandeelhouders;
- een nieuwe strategische investeerder in plaats van een financiële investeerder;
- een transactie die gekwalificeerd kan worden als een ‘forced sale’ of ‘rescue package’.

De lengte van de periode waarin de meest recente transactieprijs nog representatief is voor de reële waardebepaling is afhankelijk van de specifieke omstandigheden van de onderliggende private equity investering. Bij stabiele marktomstandigheden met weinig veranderingen binnen de onderneming en/of externe marktomstandigheden is de lengte van de periode waarbij de recente transactieprijs kan worden gehanteerd langer dan in een periode van snelle veranderingen. MKB Nedsense hanteert de prijs van een recente transactie tot maximaal één jaar na deze transactie.

Discounted Cash Flow-methode (waardering van private equity investeringen)

Bij de DCF-methode wordt de huidige reële waarde bepaald door de netto contante waarde te berekenen van de toekomstige cashflows van de onderliggende onderneming (bedrijfswaarde). De kasstromen en de ‘terminal value’ hebben betrekking op de onderliggende activiteiten van de te waarderen onderneming.

Een reëlewaardebepaling die gebruik maakt van een IFRS Level 3 DCF-analyse wordt opgesteld onder de conditie dat er onzekerheid is over de cashflows, die voortvloeit uit het feit dat met schattingen wordt gewerkt in plaats van met bekende bedragen. Cashflowprojecties worden gebaseerd op redelijke en ondersteunende uitgangspunten die representatief zijn voor de beste inschattingen van het management ten aanzien van de economische condities over de resterende gebruiksduur van de asset en cashflowprojecties, alsmede de meest actuele en geautoriseerde budgetten van (lokaal) management.

In de DCF-analyse worden de geprognosticeerde kasstromen en de ‘terminal value’ contant gemaakt tegen de gewogen gemiddelde kostenvoet. MKB Nedsense hanteert daar waar mogelijk externe inputvariabelen voor de componenten die bepalend zijn voor de gewogen gemiddelde kostenvoet (risicovrije rente, verhouding eigen vermogen versus vreemd vermogen in de sector en conjunctuurgevoeligheid). De marktrisicopremie en ondernemingsrisicopremie worden vastgesteld aan de hand van benchmarkinformatie, wat gangbaar is in de markt in relatie tot de specifieke karakteristieken van de te waarderen equity investering. Meer specifiek voor de ondernemingsrisicopremie worden elementen als afhankelijkheid afnemers, afhankelijkheid leveranciers, afhankelijkheid management, spreiding activiteiten, toetredingsbarrières, trackrecord en flexibiliteit in ogenschouw genomen.

De uit de DCF voortvloeiende enterprise value wordt gecorrigeerd voor de volgende elementen om op de equity value (basiswaardering) te komen:

- correctie nettoschuld (schuld en overtollige cash);
- correctie overige claims op eigen vermogen (preferente aandelen, optiepakketten en minderheids-

- aandeel derden);
- correctie schuldequivalenten (pensioenvoorzieningen, claims, te betalen dividend);
- actieve vpb-latenties uit hoofde van verrekenbare verliezen onder de voorwaarde dat in de DCF is gecalculeerd met post-tax cashflows op basis van het nominale belastingtarief;
- correctie niet operationele activa (geassocieerde deelnemingen en joint ventures).

Multiples

De multipleswaarderingstechniek is in uitzonderingsgevallen geschikt voor de primaire waardering van een private equity investering in de investeringsportefeuille. De multiplmethode wordt toegepast indien sprake is van een volwassen onderneming met een identificeerbare stroom van terugkerende omzet en relatief stabiele kasstromen. In aanvulling daarop moet een representatieve peergroup zijn samen te stellen. Gezien de samenstelling van de private equity investeringsportefeuille (grote ondernemingen, middelgrote ondernemingen en kleine mkb-ondernemingen) is het samenstellen van een representatieve peergroup complex. Uit dien hoofde wordt de multiplmethode slechts in uitzonderingsgevallen gebruikt voor de primaire waardering. De multiplmethode wordt binnen MKB Nedsense wel gebruikt als extra controle op de waarden die voortvloeien uit de DCF-calculaties.

Afhankelijk van de fase van de ontwikkeling van een onderneming, de sector en de geografische locatie hanteert MKB Nedsense een EBITDA/EBITA-multiplier of een omzetmultiplier. In de multipleswaarderingstechniek houdt MKB Nedsense rekening met de volgende elementen:

toepassing van een geschikte multiple, rekening houdend met de omvang, het risico en de groeiverwachtingen van de onderliggende equity-investering om de enterprise value te bepalen;

- correctie nettoschuld (schuld en overtollige cash);
- correctie overige claims op eigen vermogen (preferente aandelen, optiepakketten en minderheidsaandeel derden);
- correctie schuldequivalenten (pensioenvoorzieningen en claims);
- correctie niet operationele activa (geassocieerde deelnemingen en joint ventures);
- correctie voor verschillen in belastingafdracht betrekken in de te bepalen multipliers gebaseerd op kengetallen voor belasting (Sales, EBITDA en EBIT).

Voor ondernemingen die een volwassen terugkerende omzet hebben met relatief stabiele kasstromen, is het hanteren van een EBITDA-multiple het meest geschikt.

Voor ondernemingen die al volwassen business genereren maar nog geen stabiele consistente winst genereren, is een omzetmultiplier een geschikte multiple om de enterprise value vast te stellen. De omzetmultiplmethode is gebaseerd op de veronderstelling dat een genormaliseerd niveau van winst kan worden gegeneerd op basis van het omzetsniveau. Deze waarderingstechniek is toepasbaar bij ondernemingen die verlies draaien, waarbij de veronderstelling is dat deze verliezen tijdelijk zijn en dat een genormaliseerd niveau van 'recurring' winst kan worden vastgesteld. Een waardering gebaseerd op een omzetmultiple kan worden gerealiseerd door het hanteren van aangepaste historische omzetcijfers gecombineerd met een forecast van de omzet op basis waarvan een duurzame winstmarge kan worden gerealiseerd.

De validiteit van door MKB Nedsense gehanteerde multiples wordt verhoogd door:

- objectieve selectie van peers;
- multiples consistent te definiëren;
- multiples te corrigeren voor verschillen in belastingafdracht;
- de juiste multiple te gebruiken (de in de specifieke markt gehanteerde multiple).

MKB Nedsense anteert multiples die zijn afgeleid van de huidige marktmultiples die de reële waarde reflecteren van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen of op basis van vergelijkbare actuele markttransacties. Over het algemeen zal de reële waarde van de private equity investeringen van MKB Nedsense worden gebaseerd op basis van multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen.

In de reëlewaardebepaling wordt rekening gehouden met de impact van de liquiditeit van het aangehouden belang. Niet-beursgenoteerde private equity-belangen zijn minder liquide dan beursgenoteerde ondernemingen. MKB Nedsense hanteert ten aanzien van de waardering van niet-beursgenoteerde belangen die zijn afgeleid van multiples van beursgenoteerde belangen een liquiditeitsdiscount. Het uiteindelijke discountpercentage is mede afhankelijk van de omvang en het specifieke risico van de onderliggende onderneming.

Net Assets

Bij de Net Assets methode wordt de private equity investering gewaardeerd op de zichtbare intrinsieke waarde waar de activa en passiva van de equity investering op de reële waarde zijn gewaardeerd. Deze waarderingstechniek is geschikt voor private equity investeringen waarbij de waarde met name afhankelijk is van de onderliggende activa in plaats van de inkomsten. In specifieke gevallen gebruikt MKB Nedsense de Net Assets methode ook voor equity investeringen die verlies maken en of slechts een marginale winst realiseren waarbij vanuit investeringsperspectief een hogere waarde kan worden gerealiseerd door het liquideren van de onderliggende business.

Specifieke beschouwingen

Indicatieve biedingen

Indicatieve biedingen worden niet afzonderlijk gebruikt, maar worden wel gehanteerd als steuninformatie voor de waardering op basis van een andere waarderingmethode.

5.6 Handelsvorderingen en overlopende activa

Handelsdebiteuren en overige vorderingen worden bij de eerste verwerking in het jaarbericht opgenomen tegen reële waarde en daarna tegen de geamortiseerde kostprijs, gebruikmakend van de effectieve-rentemethode en onder aftrek van de voorziening voor oninbaarheid. Een voorziening voor oninbaarheid wordt gevormd op het moment dat verondersteld wordt dat een vordering of een deel van een vordering niet zal worden geïncasseerd. Het bedrag van de voorziening wordt bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van de vordering en de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen. De dotatie aan de voorziening wordt in de winst-en-verliesrekening verwerkt in de overige bedrijfslasten.

5.7 Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit kas- en banksaldi en andere direct opvraagbare deposito's. Bankschulden worden opgenomen onder de kortlopende verplichtingen. De liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

5.8 Eigen vermogen MKB Nedsense N.V.

De gewone aandelen van MKB nedsense worden aangemerkt als eigen vermogen. De aankoopprijs van ingekochte aandelen wordt op de overige reserves in mindering gebracht, totdat deze aandelen worden ingetrokken of herplaatst. Het aan houders van gewone aandelen uit te keren dividend wordt als verplichting opgenomen op het moment waarop de Algemene Vergadering van Aandeelhouders het dividendvoorstel goedkeurt.

5.9 Voorzieningen

Voorzieningen worden bepaald op basis van schattingen van toekomstige uitgaande kasstromen uit juridisch afdwingbare of feitelijke verplichtingen als gevolg van een gebeurtenis in het verleden, met een onzekere omvang of een onzeker tijdstip van afwikkeling, die samenhangen met de bedrijfsactiviteiten en waarvoor een betrouwbare schatting kan worden gemaakt.

5.10 Overige langlopende verplichtingen

Overige langlopende verplichtingen worden bij eerste opname gewaardeerd tegen de reële waarde minus eventueel direct toerekenbare transactiekosten. Na eerste opname worden deze verplichtingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve-rentemethode.

5.11 Handelsschulden en overige schulden

De handelsschulden en overige schulden worden initieel opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens tegen de geamortiseerde kostprijs.

5.12 Personeelsbeloningen

MKB Nedsense heeft geen langetermijnpersoneelsbeloningen.

5.13 Algemeen overzicht totaalresultaat

Opbrengsten en kosten worden verantwoord in het jaar waarop zij betrekking hebben.

5.14 Operationele opbrengsten

De operationele opbrengsten bestaan vooral uit reëlewaardeveranderingen in private equity investeringen en beursgenoteerde investeringen en uit gerealiseerde transactieresultaten op private equity investeringen en beursgenoteerde investeringen.

5.15 Leases

Leasecontracten waarbij een groot deel van de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom niet bij de vennootschap ligt, worden verantwoord als operational leasing. Verplichtingen uit hoofde van operational leasing worden op lineaire basis verwerkt in de winst-en-verliesrekening naar rato van de looptijd van het contract. Leasecontracten waarbij wordt opgetreden als lessee en de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom bij de vennootschap liggen, worden verantwoord als financial lease. Voordelen uit hoofde van financial lease worden op lineaire basis verwerkt in de winst- en verliesrekening naar rato van de looptijd van het contract. MKB Nedsense heeft geen contracten die classificeren als financial lease.

5.16 Financieringsbaten en -lasten

Financieringsbaten en -lasten worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben. Rentebaten worden tijdsevenredig verantwoord onder toepassing van de effectieve-rentemethode.

5.17 Vennootschapsbelasting

Belastingen over het resultaat omvatten de over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen en latente belasting. Belasting over het resultaat wordt in de winst-en-verliesrekening verantwoord, behalve voor zover deze betrekking heeft op posten die rechtstreeks worden verantwoord in het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat. In dat laatste geval wordt de samenhangende belasting ook rechtstreeks in het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat verwerkt.

De over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belasting bestaat uit de winstbelasting over het belastbare resultaat, die wordt berekend aan de hand van de geldende belastingtarieven. Daarbij wordt rekening gehouden met vrijgestelde winstbestanddelen en niet aftrekbare bedragen, alsmede correcties op de belasting over eerdere boekjaren.

Latente belastingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de fiscale waarden van activa en verplichtingen en de boekwaarden daarvan in het jaarbericht. Indien een latentie zou ontstaan bij de eerste verwerking in het jaarbericht van een actief of verplichting voortvloeiend uit een transactie die noch het commerciële noch het fiscale resultaat beïnvloedt, wordt deze latentie niet verwerkt. Latenties worden berekend op basis van vastgestelde belastingtarieven en wetten die van toepassing zijn of waartoe materieel reeds op balansdatum besloten is en die naar verwachting van toepassing zullen zijn op het moment dat de gerelateerde latente belastingvordering gerealiseerd wordt of de latente belastingverplichting betaald wordt. Latente belastingvorderingen voor compensabele verliezen worden uitsluitend geactiveerd voor zover het waarschijnlijk is dat verrekening kan plaatsvinden met in de komende jaren te behalen winsten. Latente belastingvorderingen en -verplichtingen met dezelfde looptijd en bij dezelfde fiscale entiteit worden gesaldeerd op de balans, voor zover een wettelijk recht tot salderen bestaat.

5.18 Winst per aandeel

De winst per aandeel is berekend door het nettoresultaat te delen door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het jaar. Om tot een verwaterd resultaat per aandeel te komen worden ook de gewone aandelen betrokken die uitgestaan zouden hebben indien de financiële vermogensinstrumenten – converteerbare obligaties of aandelenopties – zouden zijn omgezet in gewone aandelen.

5.19 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode. Ontvangsten en betalingen met betrekking tot belastingen worden opgenomen onder de nettokasstroom uit operationele activiteiten. Uitgekeerde dividenden worden opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.



6. Toelichting op het jaarbericht

6.1 Private equity investeringen

MKB Nedsense financiert vennootschappen in de investeringsportefeuille in voorkomende gevallen met een lening. MKB Nedsense bewaakt de reële waarde van de private equity investeringen op basis van de totale activawaarde van de onderliggende private equity investering.

Private equity investeringen	31-12-2019			IFRS Level	31-12-2018			IFRS level
	Equity investering	Leningen u/g	Totaal	Equity investering	Equity investering	Leningen u/g	Totaal	Equity investering
Axess Group / Get Up Group	322	1.507	1.829	3	-9	982	973	3
GNS Group	189	1.741	1.930	3	369	1.596	1.965	3
Overige private equity investeringen	-26	309	283	3	-29	237	208	3
	485	3.557	4.042		331	2.815	3.146	

De leningen u/g zijn gewaardeerd op basis van IFRS Level 1-systematiek.

Value8 Tech Group betreft een entiteit zonder eigen operationele activiteiten en/of cashflow. MKB Nedsense heeft haar belang uit dien hoofde in Value8 Tech Group (exclusief deelnemingen) gewaardeerd tegen de nett-asset value. Ultimo 2018 is de negatieve vermogenswaarde van Value8 Tech Group gesaldeerd met de lening van de vennootschap op Value8 Tech Group resulterend in een gesaldeerde verantwoording van de lening/private equity investering ad € 237. In het verslagjaar heeft een herkapitalisatie plaatsgevonden van Value8 Tech Group door middel van een debt/equity conversie. Ultimo het verslagjaar heeft Value8 Tech Group door de conversie een positieve netto vermogenswaarde. Saldering heeft ultimo het verslagjaar derhalve niet meer plaatsgevonden. Het per saldo effect van het in het verslagjaar niet meer salderen van de waardering per ultimo 2018 en de omvang van de herkapitalisatie is verantwoord onder de overige mutaties.

Het verloopoverzicht van de private equity investeringen (de aandelenparticipaties) is als volgt:

Private equity investeringen	Waardering 01-01-2019	Investerings	Overige mutaties	Herwaarderingen	Waardering 31-12-2019
Axess Group / Get Up Group	-9	-	-	331	322
GNS Group	369	-	-	-180	189
Overige private equity investeringen	-29	-	-257	260	-26
	331	-	-257	411	485

Het verloopoverzicht van de leningen u/g private equity investeringen is als volgt:

Private equity investeringen	Waardering 01-01-2019	Investerings	Desinvesterings	Overige mutaties	Rente	Waardering 31-12-2019
Axess Group / Get Up Group	982	456	-	-	69	1.507
GNS Group	1.596	79	-	-	66	1.741
Overige private equity investeringen	237	-	-194	257	9	309
	2.815	535	-194	257	144	3.557

De leningen hebben een onbepaalde looptijd echter kunnen door leningnemer zonder boete worden afgelost. Op basis van de karakteristieken hebben de leningen een semi-permanent financieringskarakter. Uit dien hoofde zijn de leningen onder de vaste activa gerubriceerd. De gemiddelde intrestvoet is 4%. In overeenstemming met IFRS 9 worden er voorzieningen gevormd op verstrekte leningen op basis van het ingeschatte risicoprofiel en de verstrekte zekerheden.

6.1.1 Gehanteerde uitgangspunten in de bepaling van de reële waarde van de equity belangen

De waarderingen van de private equity investeringen zijn nagenoeg allemaal gebaseerd op een DCF-calculatie (Level 3-waardering). De DCF-calculaties zijn gebaseerd op een algemeen MKB Nedsense DCF-waarderingsmodel. De in de DCF-calculaties gehanteerde uitgangspunten uit het MKB Nedsense DCF-waarderingsmodel zijn hierna weergegeven.

De gehanteerde risicovrije rentevoet (kostenvoet eigen vermogen) bedraagt 1,3 procent en is gebaseerd op een gemiddeld gehanteerde forward rate zoals gehanteerd door Nederlandse bedrijven volgend uit een jaarlijks onderzoek van Fernandez, Pershin en Acin (onderzoek april 2019). De gehanteerde marktrisicopremie (kostenvoet eigen vermogen) bedraagt 6 procent en is eveneens gebaseerd op het jaarlijkse onderzoek van Fernandez, Pershin en Acin. Het ondernemings specifieke risico (kostenvoet eigen vermogen) is bepaald aan de hand van een analyse van gewogen geïdentificeerde risicofactoren (in de bandbreedte tussen 0 procent en 9,19 procent) en een illiquiditeitspremie van 2 procent. Het ondernemings specifieke risico (alpha) is behandeld als een component van de 'unlevered' kostenvoet van het eigen vermogen. De 'unlevered' kostenvoet van het eigen vermogen is 'gelevered' aan de hand van de vermogensverhoudingen en de kostenvoet van het vreemd vermogen (kostenvoet eigen vermogen 'levered').

De kostenvoet vreemd vermogen na belastingen is bepaald op basis van de financieringscapaciteit van de desbetreffende onderneming en op observaties van vergelijkbare bedrijven binnen de investeringsportefeuille. Daarnaast wordt rekening gehouden met de fiscale aftrekbaarheid van de rentelasten op basis van het nominale belastingtarief ('tax shield').

Ten aanzien van de vermogensverhoudingen, ten behoeve van de bepaling van de disconteringsvoet, is de gemiddelde vermogensverhouding bepaald op basis van een gewogen gemiddelde kapitaalstructuur van vergelijkbare bedrijven in een geselecteerde industrie (database Damodaran).

De uit de voorgaande methode voortvloeiende WACC wordt gehanteerd in de berekening van de reële waarde van de specifieke onderneming.

In alle DCF-waarderingen is een onderscheid gemaakt tussen een prognoseperiode en een 'restwaarde'. De restwaarde is berekend op basis van de 'perpetuity approach'. De cashflow uit het laatste prognosejaar wordt verwerkt met een 'terminal growth rate' van 1,2 procent. De ondernemingswaarde wordt berekend door de contante waarde van de vrije kasstromen in de prognoseperiode te sommeren met de contante waarde van de restwaarde.

De aandeelhouderswaarde wordt berekend door de ondernemingswaarde te verminderen met nettoschulditems, zoals leningen o/g, voorzieningen, latente belastingenschuld en MKB-financieringen. Dit bedrag wordt vervolgens gesommeerd met de waarde van eventuele non-operationele activa en cash-like items, zoals overtollige liquide middelen.

6.1.2 Axess Group / Get Up Group

Reëlewaardebepaling per 31 december 2019

De waardering per 31 december 2019 is gebaseerd op een uitgevoerde DCF-analyse (IFRS Level 3).

De prognoses van de kasstromen zijn gebaseerd op redelijke en onderbouwde uitgangspunten van het lokale management. Bij het opstellen van de prognoses zijn cijferanalyses van gerealiseerde marges en omzetontwikkelingen gehanteerd. In de prognose 2020 is uitgegaan van een 11% hogere omzet dan de gerealiseerde omzet 2019. De begrote groei is gebaseerd op de goed gevulde orderportefeuille en continueren van de gerealiseerde trend in 2019. De prognoseperiode bedraagt vijf jaar. Ten aanzien van de prognoses van de omzet over de prognosejaren 2021 tot en met 2024 is uitgegaan van een omzetstijging van 2,5% jaar op jaar vanuit de geprognosticeerde omzet 2020. De geprognosticeerde brutomarge wordt verondersteld te groeien van 38,6% in 2019 naar 40% in de jaren daarna. In de prognose 2020 is uitgegaan van een stijging van 10,6% in de personeelskosten ten opzichte van 2019 en de prognoseperiode 2021 t/m 2024 van een jaarlijkse stijging van 3%. Ten aanzien van de operationele kosten is uitgegaan van een lichte kostenstijging in 2020 ten opzichte van 2019. In de prognosejaren 2021 tot en met 2024 is het uitgangspunt stijging van de kosten van 3,0% jaar op jaar vanuit prognosejaar 2020.

De reële waarde van Axess Group is bepaald aan de hand van de algemene MKB Nedsense DCF-waarderingsmethodiek. In de Axess Group specifieke waardering zijn de volgende determinanten gehanteerd: Debt/Equity verhouding van 78,57%, ondernemingspecifieke risico (alpha) van 6,29% en een kostenvoet vreemd vermogen van 4,0%. Op basis van de algemene MKB Nedsense DCF-waarderingsmethodiek is als resultante in de waardering een WACC gehanteerd van 13,31%.

6.1.3 GNS Group

Reëlewaardebepaling per 31 december 2019

De waardering per 31 december 2019 is gebaseerd op een uitgevoerde DCF-analyse (IFRS Level 3).

De prognoses van de kasstromen zijn gebaseerd op redelijke en onderbouwde uitgangspunten van het lokale management. Bij het opstellen van de prognoses zijn cijferanalyses van gerealiseerde marges en omzetontwikkelingen gehanteerd. In de prognose 2020 is uitgegaan van een 3,8% hogere omzet dan de gerealiseerde omzet 2019. De begrote groei is gebaseerd op de orderportefeuille; door vertragingen in de oplevering van diverse bouwprojecten zijn een groot aantal orders niet in 2019 uitgeleverd maar doorgeschoven naar 2020. De prognoseperiode bedraagt vijf jaar. Ten aanzien van de prognoses van de omzet over de prognose jaren 2021 tot en met 2024 is uitgegaan van een omzetstijging van 5,0% jaar op jaar vanuit de geprognosticeerde omzet 2020. De geprognosticeerde brutomarge in de prognoseperiode 2020 is 0,8%-punt hoger dan de gerealiseerde brutomarge in 2019. In de prognosejaren 2021 tot en met 2022 is de geprognosticeerde brutomarge 0,5% hoger dan de geprognosticeerde brutomarge 2020. In de prognose jaren 2023 en 2024 is de geprognosticeerde marge 0,5% hoger dan in 2021/2022. Verbetering van de brutomarge wordt verwacht te worden gerealiseerd door de implementatie van een verbeterd control systeem waardoor de project control nader wordt geoptimaliseerd. Ten aanzien van de operationele kosten is uitgegaan van een kostenstijging van 3% in 2020 ten opzichte van 2019. In de prognosejaren 2021 tot en met 2024 betreft het uitgangspunt van de operationele kosten een stijging van 2,0% jaar op jaar vanuit prognosejaar 2020.

De reële waarde van GNS Group is bepaald aan de hand van de algemene MKB Nedsense DCF-waarderingsmethodiek. In de specifieke waardering van GNS Brinkman zijn de volgende determinanten gehanteerd: Debt/Equity verhouding van 78,57%, ondernemingspecifieke risico (alpha) van 6,51% en een kostenvoet vreemd vermogen van 4,0%. Op basis van de algemene MKB Nedsense DCF-waarderingsmethodiek is als resultante in de waardering een WACC gehanteerd van 13,49%.

6.1.4 Gevoeligheidsanalyse

De DCF-waarderingsmodellen bevatten onder andere bepaalde inputvariabelen met betrekking tot omzetgroei en WACC. Hierna zijn gevoeligheden met betrekking tot deze inputvariabelen weergegeven

Indien de modellen een jaarlijkse 1 procentpunt lagere/hogere omzetgroei of een 1 procentpunt hogere/lagere WACC hadden gehanteerd, uitgaande van een onveranderde kostenstructuur en onveranderd investeringsniveau, hadden de berekeningen tot de volgende mogelijke additionele waardemutaties geleid:

	Omzetgroei -1%	WACC +1%
Axess Group / Get Up Group	-627	-163
GNS Group	-282	-133

	Omzetgroei +1%	WACC -1%
Axess Group / Get Up Group	646	194
GNS Group	290	158

6.1.5 Uitgangspunten reëlewaardebepaling overige private equity waarderingen

Voor de waardering van de overige niet-materiële private equity investeringen is de Net Assets-methode gehanteerd. Uit dien hoofde is in deze specifieke situaties de Net Assets-methode een representatieve methode voor de bepaling van de reële waarde.

6.1.6 Overzicht private equity investeringen

Private equity investering	Stad / Land	Deelneming in %	
		31-12-2019	31-12-2018
Axess Group B.V.	Amsterdam, Nederland	100%	100%
Get Up Group B.V.	Bussum, Nederland	100%	100%
GNS Group B.V.	Amsterdam, Nederland	100%	100%

Overige private equity investering			
Value8 Tech Group N.V.	Amsterdam, Nederland	100%	100%
Value8 Tech Services B.V.	Amsterdam, Nederland	100%	100%

De opgave conform artikel 2:379 BW is gedeponeed bij de Kamer van Koophandel.

Overige langlopende vorderingen

Onder de overige langlopende vorderingen worden vorderingen op niet portefeuille bedrijven en/of verbonden partijen verantwoord, bijvoorbeeld vorderingen uit hoofde van earn-out regelingen. Ultimo 2019 bestaat de overige langlopende vordering volledig uit de ingeschatte vordering uit hoofde van een earn-out regeling. Het maximale bedrag van deze earn-out regeling bedraagt € 0,8 miljoen. De daadwerkelijke earn-out vergoeding wordt bepaald op basis van gerealiseerde EBITDA bedragen in de periode van 2019 tot en met 2022. De werkelijke vergoeding kan dus afwijken van de nu gemaakte inschatting.

	31-12-2019	31-12-2018
Lening u/g Value8 N.V.	106	870
	106	870

Voor verdere toelichting wordt verwezen naar note 6.11

6.3 Vorderingen en overlopende activa

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan één jaar. Het maximale kredietrisico bestaat uit de boekwaarde van de per verslagdatum verantwoorde vorderingen en overlopende activa.

6.4 Liquide middelen

Het saldo van de liquide middelen staat ter vrije beschikking. Het maximale kredietrisico bestaat uit de boekwaarde van de per verslagdatum verantwoorde liquide middelen.

6.5 Geplaatst kapitaal

Op 25 juni 2019 is het maatschappelijk kapitaal gewijzigd van 70.000.000 gewone aandelen en 35.000.000 preferente aandelen in 100.000.000 gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,10 en 69.000.000 aandelen A (niet beursgenoteerde aandelen) met een nominale waarde van € 0,10;

Op 24 september 2019 is de converteerbare lening o/g Value8 voor € 4.810.000 geconverteerd tegen € 0,10 per aandeel in 6.700.000 gewone aandelen en tegen € 0,10 per aandeel in 41.400.000 aandelen A (niet beursgenoteerd);

Overeenkomstig het AVA besluit van 21 juni 2019 heeft er een kapitaalvermindering plaatsgevonden van € 0,10 per aandeel naar € 0,01 per aandeel. De uit de kapitaalvermindering voortvloeiende mutatie is ten gunste van de agioreserve verantwoord;

In het kader van de kapitaalvermindering is aan de aandeelhouders € 0,01 per aandeel terugbetaald op kapitaal ten laste van de agioreserve.

Ultimo 2019 bedroeg het geplaatste kapitaal 820.000 euro, bestaande uit 41.400.000 aandelen A en 40.600.000 aandelen B, beide van 0,01 euro nominaal.

Kapitaal management

Het kapitaal dat door de het bestuur wordt gemanaged, het eigen vermogen, wordt zoveel mogelijk in stand gehouden door een zo efficiënt mogelijke kostenstructuur na te streven. Tevens wordt actief gezocht naar in te brengen activiteiten om in te brengen in de onderneming om zo het vermogen te laten groeien.

Winst per aandeel

Bij de berekening van de winst per aandeel over 2019 is uitgegaan van het toe te rekenen resultaat aan aandeelhouders van € 299 positief (2018: € 1.075) en een gemiddeld aantal uitstaande aandelen van 37.844.384 (2018: 33.671.881)

De winst per aandeel 2019 bedraagt € 0,01 (2018: € 0,03).

6.6 Leningen o/g gerelateerde partijen

	31-12-2019	31-12-2018
Converteerbare lening o/g Value8 N.V	-	4.731
	-	4.731

Leningen o/g gerelateerde partijen	Waardering 01-01-2019	Aflossing	Bullet rente	Waardering 31-12-2019
Converteerbare lening o/g Value8 N.V	4.731	-4.842	111	-
		-4.842	111	-

De converteerbare lening Value8 N.V. is op 24 september 2019 geconverteerd in 48,1 miljoen gewone aandelen ad € 0,10.

Voorts heeft Value8 op 29 december 2017 warrants verkregen op 13,33 miljoen aandelen MKB Nedsense tegen een prijs van vijftien eurocent per aandeel. Deze warrants hebben een looptijd van vijf jaar.

6.7 Handelsschulden en overige te betalen posten

Overige schulden	31-12-2019	31-12-2018
Crediteuren	13	41
Overlopende passiva	148	91
	161	132

De overige schulden en overlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

6.8 Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde

Reëlewaardebepaling bij private equity investeringen heeft plaatsgevonden op basis van een zogenaamde DCF-analyse (Level 3 waardering). In uitzonderingsgevallen wordt voor niet-materiële participaties en entiteiten zonder operationele kasstroom de nettassetswaarde representatief geacht voor de reële waarde (Level 3 waardering).

De leningen u/g zijn financiële vaste activa met vaste of bepaalde marktconforme betalingen die niet op een actieve markt zijn gewaardeerd. Na initiële verantwoording tegen kostprijs (reële waarde bij initiële verantwoording) worden de leningen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs onder eventuele waardeverminderingen wanneer er twijfels bestaan over de incasseerbaarheid van de lening. Door de vaste of bepaalde marktconforme leningsvoorwaarden is de geamortiseerde kostprijs van de leningen gelijk aan de reële waarde.

Voor een nadere specificatie van de waardering van de private equity investeringen en de leningen u/g wordt verwezen naar de betreffende balanspost.

6.9 Voorwaardelijke verplichtingen

MKB Nedsense heeft geen voorwaardelijke verplichtingen per 31 december 2019, anders dan reeds toegelicht bij de leningen o/g.

6.10 Risico's

MKB Nedsense is - zoals elke onderneming - blootgesteld aan risico's. De toenemende complexiteit van de samenleving en van de investeringsprojecten waarbij MKB Nedsense betrokken is, evenals de veranderende wet- en regelgeving, dwingen tot een belangrijk risicobewustzijn. Risicobeheer is het proces van identificatie, evaluatie, beheersing en communicatie van risico's vanuit een geïntegreerd en organisatie breed perspectief. Het is een continu proces alleen al omdat de actualiteit en het treffen van maatregelen in veranderende omstandigheden dit van ons eisen.

Dit hoofdstuk beschrijft de risico's waarmee MKB Nedsense wordt geconfronteerd als investeringsmaatschappij alsook de operationele en financiële risico's verbonden aan de investeringsactiviteiten van MKB Nedsense.

De vennootschap is ervan overtuigd dat risicobeheersing een noodzakelijk onderdeel vormt van een deugdelijk bestuur en de ontwikkeling van een duurzame bedrijfsactiviteit. Met haar risicobeheer en door een passend evenwicht tussen risico's en opbrengsten wil de vennootschap het bedrijfssucces en de waarde voor de aandeelhouders maximaliseren. Een optimaal risicobeheer moet bovendien bijdragen aan het realiseren van de strategische doelstellingen het optimaliseren van de operationele bedrijfsprocessen op het vlak van effectiviteit en efficiëntie; het verhogen van de betrouwbaarheid van de financiële rapportering; het bewaken van de activiteiten in overeenstemming met regelgeving, wetten en gedragscodes.

Hierna volgt de beschrijving van de als meest belangrijk geachte risicofactoren waaraan de vennootschap onderhevig is. De volgorde van de hierna beschreven risico's is willekeurig.

Economisch risico

De schommelingen in de economische conjunctuur, net als alle andere risico's waaraan de portefeuillebedrijven van MKB Nedsense onderhevig zijn hebben een potentiële impact op de resultaten van de private equity investeringen en dus ook op de waardering van de private equity investeringen op de balans van MKB Nedsense. Omdat MKB Nedsense beschikt over een sterk gedifferentieerde portefeuille gespreid over verschillende investeringen met activiteiten in diverse sectoren is de impact van schommelingen in de economische conjunctuur veelal erg verschillend.

Moeilijke economische omstandigheden kunnen niet enkel een nadelige invloed uitoefenen op de waardering van de bestaande portefeuille van MKB Nedsense, maar ook op de kwantiteit en kwaliteit van de beschikbare nieuwe investeringsopportunities, op de exit mogelijkheden voor de bestaande investeringen en als resultante op de cashgeneratie. Hieruit vloeit voort dat de opbrengsten, het resultaat en de cashflow van MKB Nedsense onderhevig zijn aan uiteenlopende elementen en ook sterk kunnen fluctueren. Als gevolg hiervan kan MKB Nedsense niet garanderen dat zij onder alle omstandigheden haar dividendbeleid kan uitvoeren.

Marktrisico

Daarnaast kan de waardering van de niet-beursgenoteerde private equity waarderingen onder IFRS ook afhankelijk zijn van een aantal markt-gerelateerde elementen (onder andere via de vergelijking met een beursgenoteerde peer group). De volatiliteit van deze marktontwikkelingen weerspiegelt evenwel niet noodzakelijk de performance van de desbetreffende investering. Dit betekent dat de ongerealiseerde herwaarderingen op de niet-beursgenoteerde MKB Nedsense-portefeuille en uit dien hoofde het resultaat van MKB Nedsense ook in belangrijke mate bepaald kan worden door de marktontwikkelingen

Concurrentieel risico

MKB Nedsense is actief in een concurrentiële markt gekenmerkt door zowel lokale als internationale

private equity spelers en door een snel veranderend concurrentieel landschap. Het succes van MKB Nedsense wordt in belangrijke mate bepaald door de capaciteit om zich in een sterk concurrentiële en differentiërende positie te handhaven.

Liquiditeitsrisico

De portefeuille van MKB Nedsense bestaat uit private equity investeringen die niet-beursgenoteerd zijn en als gevolg daarvan minder liquide zijn. De realisatie van ongerealiseerde herwaarderingen op private investeringen is onzeker, kan geruime tijd op zich laten wachten en is soms wettelijk of contractueel beperkt gedurende bepaalde periodes (lock-up, stand still, closed period). Dit is ook onder meer afhankelijk van de ontwikkeling van de resultaten van de desbetreffende investering, van de conjunctuur in het algemeen, van de beschikbaarheid van kopers en financiering. De illiquiditeit van haar activa houdt uit dien hoofde een risico in voor de resultaten en cashflowgeneratie van MKB Nedsense.

De focus bij het managen van het liquiditeitsrisico ligt op de netto financieringsruimte, bestaande uit vrije beschikbare liquide middelen en beschikbare kredietfaciliteiten, in relatie tot de financiële verplichtingen.

MKB Nedsense beschikt over een aantal financieringsbronnen daartoe onder andere dividendbetalingen door bedrijven vanuit de investeringsportefeuille, aflossing van schulden door bedrijven vanuit de investeringsportefeuille aan MKB Nedsense, rentebetalingen over door MKB Nedsense aan private equity investeringen verstrekte leningen, gehele of gedeeltelijke verkoop van investeringen, uitgifte van gewone aandelen of preferente aandelen, aantrekken van (her)financiering door MKB Nedsense en/of (her)financiering van bedrijven in de investeringsportefeuille. Hierdoor beschouwt de Raad van Bestuur het liquiditeitsrisico als beperkt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financieel verlies voor MKB Nedsense indien een afnemer of tegenpartij van een financieel instrument de aangegane contractuele verplichtingen niet nakomt. De blootstelling aan kredietrisico van MKB Nedsense wordt hoofdzakelijk bepaald door de individuele kenmerken van de afzonderlijke debiteuren. Ten aanzien van financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde is het kredietrisico verdisconteerd in de reële waarde bepaling.

Verstrekte leningen worden verstrekt aan partijen waar initieel een kredietwaardigheidstoets op wordt uitgeoefend. In het verleden hebben afboekingen plaatsgevonden op de leningen u/g. Op de per verslagdatum verantwoorde leningen zijn naar verwachting toereikende voorzieningen verantwoord.

De liquide middelen zijn ondergebracht bij kredietinstellingen met minimaal een creditrating A. De overige activa-items onder de leningen en vorderingen zijn verantwoord tegen geamortiseerde kostprijs welke, gezien de korte looptijd, nagenoeg gelijk zijn aan de nominale waarde.

Risico inzake personeel

MKB Nedsense is in belangrijke mate afhankelijk van de ervaring, de inzet, de reputatie, de deal making skills en het netwerk van haar bestuurders en senior medewerkers om haar doelstellingen te realiseren. Het menselijk kapitaal is voor de vennootschap een erg belangrijk actief. Het vertrek van bestuurders en senior medewerkers kan dan ook een negatieve impact hebben op de activiteiten en het resultaat van MKB Nedsense.

Beleid ten aanzien van kapitaalrisico

Als kapitaal kwalificeert bij MKB Nedsense het eigen vermogen. De vennootschap heeft als doel het merendeel van de ingehouden reserves aan te wenden voor investeringen in het kader van autonome groei en acquisities. De vennootschap is niet onderhevig aan externe eisen rondom het aan te houden kapitaal. In het kader van de financiering van de groei verwacht MKB Nedsense de komende jaren een relatief laag pay out percentage te hanteren, waarbij het doel is het eventuele dividend tenminste te

handhaven.

6.11 Verbonden partijen

Als verbonden partijen van MKB Nedsense zijn te onderscheiden: de ondernemingen die deel uitmaken van de investeringsportefeuille van MKB Nedsense, de leden van de Raad van Commissarissen en de leden van de Raad van Bestuur en Value8. Ook 3L Capital Holding B.V. wordt gekwalificeerd als een verbonden partij.

Transacties met verbonden partijen

Transacties met ondernemingen die deel uitmaken van de investeringsportefeuille worden op zakelijke grondslag uitgevoerd tegen voorwaarden die vergelijkbaar zijn met transacties met derden.

In 2019 heeft MKB Nedsense de converteerbare lening Value8 geconverteerd. De convertering is in overeenstemming met de overeengekomen leningvoorwaarden. De vordering op Value8 bedraagt € 106 (zie noot 6.2). Dit betreft een rekening courant verhouding waarbij Value8 zorgdraagt voor aflossing indien nodig voor de doorlopende verplichting en de uitvoering van de strategie van MKB Nedsense. De interest bedraagt 1,25% per kwartaal.

Van de terugbetaling van kapitaal ad € 820 is € 412 een non-cash verrekening met de vordering op aandeelhouder Value8. Onder de overlopende passiva zijn de verschuldigd gebleven vergoedingen aan de bestuurder en commissarissen opgenomen (ultimo 2019: € 103 en ultimo 2018: € 76).

Bezoldiging van de leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen

De bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen is onafhankelijk van het resultaat van de vennootschap. Het aantal leden van de Raad van Commissarissen per eind 2019 is 2 (2018: 2).

Raad van Commissarissen	2019	2018
Gerben Hettinga	12	12
Derek van Dam	10	10
	22	22

Raad van Bestuur	2019	2018
Peter Paul de Vries	15	15
	15	15

Binnen MKB Nedsense bestaat 'key' personeel uit de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen. Voor het remuneratiebeleid wordt verwezen naar hoofdstuk 7 van het jaarverslag.

Overige opmerkingen

Volgens het AFM-register zijn er per datum van het jaarverslag de volgende meldingen van een belang van meer dan 3% in het aandelenkapitaal van de vennootschap bekend:

- Value8 N.V. 77,55 procent
- J.P. Visser 10,43 procent

6.12 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die in het kader van het jaarbericht relevant zijn.

6.13 Reëlewaardemutaties private equity investeringen

Reëlewaardemutaties private equity investeringen	2019	2018
Axess Group / Get Up Group	331	-141
GNS Group	-180	124
Aquaserva / Bio Beheer	-	1.170
Overige private equity investeringen	260	272
Totaal reëlewaardemutaties private equity investeringen	411	1.425

De reële waardemutaties betreffen de herwaarderingen die zijn doorgevoerd op de waarde van de private equity belangen en de verwachte effecten uit earn-out afspraken.

6.14 Interest leningen u/g private equity investeringen

Interest leningen u/g private equity investeringen	2019	2018
Axess Group / Get Up Group	69	48
GNS Group	66	62
Overige private equity investeringen	9	83
Totaal interest leningen u/g private equity investeringen	144	193

6.15 Lonen, salarissen en sociale lasten

Lonen, salarissen en sociale lasten	2019	2018
Lonen en salarissen	37	37
Sociale lasten	-	-
Overige personeelskosten	-	-
	37	37

Gedurende het jaar 2019 waren binnen de vennootschap gemiddeld 0 werknemers werkzaam op basis van een volledig dienstverband (2018: 0). De salarissen hebben betrekking op de vergoedingen voor de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen (zie paragraaf 6.11).

6.16 Overige bedrijfskosten

Overige bedrijfskosten	2019	2018
Advieskosten	37	12
Algemene bedrijfskosten	92	89
	129	101

6.17 Financiële baten en lasten

Financiële baten en lasten	2019	2018
Financiële baten		
Rente leningen u/g gerelateerde partijen	39	20
Totaal financiële baten	39	20
Financiële lasten		
Bankkosten en provisie	-	-1
Rentelasten financieringen Value8	-111	-425
Totaal financiële lasten	-111	-426
Totaal financiële baten en lasten	-72	-406

6.18 Winstbelastingen

De gerapporteerde belastingen als percentage van de resultaten vóór belastingen bedraagt +/- 6% (2018: 0%). De aansluiting tussen de vennootschapsbelasting zoals vermeld in de winst- en verliesrekening, gebaseerd op de effectieve belastingtarieven en de belastinglasten gebaseerd op het lokale binnenlandse belastingtarief is als volgt:

	2019		2018	
Resultaat voor belasting		317		1.075
Vennootschapsbelasting op basis van binnenlands tarief	-25%	-79	-25%	-269
Aanpassingen voorgaande jaren	0%	-	0%	-
Effect niet belaste resultaten	25%	79	25%	269
Effect verrekeningen binnen fiscale eenheid	-6%	-18	0%	-
	-6%	-18	0%	-

MKB Nedsense vormt tot en met 29 december 2019 voor de vennootschapsbelasting een fiscale eenheid met Value8 Tech Group N.V., Value8 Tech Services B.V., Axess Group B.V., Axess B.V., Get Up Group B.V., GNS Group B.V., Brinkman Rolluiken B.V., GNS Brinkman B.V. en GNS Property B.V. Als gevolg hiervan is de vennootschap mede hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapsbelasting van de combinatie als geheel. MKB Nedsense heeft haar boekjaar in de verslaggevingsperiode verlengd waardoor het boekjaar loopt over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 december 2020. Door de verlenging van het boekjaar is de fiscale eenheid verbroken.

Ultimo 2019 bedraagt de omvang van de verrekenbare verliezen van de fiscale eenheid MKB Nedsense N.V. € 1.320 (2018: € 1.438). Van de € 1.320 aan verrekenbare verliezen expireert € 0 binnen 1 jaar, € 456 tussen 2 en 5 jaar en € 864 tussen 6 en 9 jaar. Ten aanzien van deze verrekenbare verliezen is er geen actieve VPB-latentie verantwoord. In het onderhavige jaarbericht zijn er geen bedragen inzake belastingen rechtstreeks in het eigen vermogen verantwoord.

6.19 Servicekosten vergoed aan externe accountants

De vennootschap heeft het boekjaar verlengd waardoor het huidige boekjaar loopt van 1 januari 2019 tot en met 30 december 2020. Uit dien hoofde is er geen te alloceren honorarium over de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 te rapporteren.

De volgende honoraria van Accon avm controlepraktijk B.V. (boekjaar 2018) zijn ten laste gebracht van de vennootschap, een en ander zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW.

	2019	2018
Onderzoek van de jaarrekening	-	22
Andere controle opdrachten	-	-
Adviesdiensten	-	-
	-	22

6.20 Voorstel resultaatbestemming

Over 2019 stellen de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen voor om geen dividend uit te keren.

Bussum, 1 mei 2020

Raad van Bestuur

Peter Paul de Vries

Raad van Commissarissen

Gerben Hettinga (voorzitter)

Derek van Dam

7. Overige gegevens

7.1 Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming

Artikel 38 van de statuten luidt als volgt:

38.1 Jaarlijks wordt door het bestuur onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen vastgesteld welk deel van de winst - het positieve saldo van de winst- en verliesrekening - wordt gereserveerd.

38.2 Het na reservering volgens artikel 38.1 overblijvende deel van de winst wordt als dividend uitgekeerd op de aandelen.

38.3 Uitkeringen aan aandeelhouders kunnen slechts plaatshebben tot ten hoogste het bedrag van het uitkeerbaar deel van het eigen vermogen.

38.4 Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.

38.5 Indien in enig jaar een verlies is geleden zal over dat jaar geen dividend worden uitgekeerd. Geen dividend zal in latere jaren worden uitgekeerd tot dat het verliessaldo is gedelgd door verrekening met behaalde winsten. De algemene vergadering kan echter op voorstel van het bestuur dat is goedgekeurd door de raad van commissarissen, besluiten een verliessaldo geheel of ten dele te delgen ten laste van het uitkeerbaar deel van het eigen vermogen of ook dividend uit te keren ten laste van het uitkeerbaar deel van het eigen vermogen.

38.6 Het bestuur kan besluiten tot uitkering van interim-dividend. Het besluit is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

38.7 Op uitkeringen aan aandeelhouders zijn voorts de artikelen 2:104 en 2:105 van het Burgerlijk Wetboek van toepassing.

7.2 Statutenwijziging

Over de verslagperiode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 is een jaarbericht 2019 opgesteld. De vennootschap heeft echter het statutaire boekjaar verlengd. Door deze statutaire wijziging loopt het huidige boekjaar over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 december 2020. De statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming zijn uit dien hoofde niet van toepassing op het onderhavige jaarbericht 2019.