

**JAARVERSLAG
VALUE8 N.V.
2010**

1 Inhoudsopgave

2. Brief aan aandeelhouders
3. Verslag van de Raad van Bestuur
4. Verslag van de Raad van Commissarissen
5. Risicofactoren
6. Aandelen- en juridische structuur
7. Corporate Governance
8. Remuneratiebeleid
9. Personalia
10. Bestuurdersverklaring

Jaarrekening

Geconsolideerde jaarrekening

1. Geconsolideerd overzicht financiële positie per 31 december 2010
2. Geconsolideerd overzicht totaal resultaat over 2010
3. Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2010
4. Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen
5. Grondslag voor de financiële verslaggeving van Value8 N.V.
6. Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Vennootschappelijke jaarrekening

7. Vennootschappelijke balans per 31 december 2010
8. Vennootschappelijke winst-en-verliesrekening over 2010
9. Grondslagen voor de vennootschappelijke jaarrekening
10. Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening (x € 1.000)

Overige gegevens

Controleverklaring

2. Geachte aandeelhouder,

Voor u ligt het jaarverslag 2010 van Value8 NV (in het vervolg 'Value8' genoemd).

Ondanks de gematigde prestatie ter beurze – een stijging van de koers met 7 procent – was 2010 een jaar waarin we grote stappen voorwaarts hebben gezet.

We hebben onder meer een 100 procentbelang verworven in Buhrs, een vooraanstaande speler op het gebied van mailingsystemen. Er werd een belang in Ceradis genomen en ter beurze bouwde Value8 een groot belang op in Fornix BioSciences, waarvan Value8 thans de grootste aandeelhouder is.

Bijzonder was de reverse listing van EDCC, via welke vennootschap nu een uitzendbedrijf beursnotering verkregen. Uniek zelfs is dat Value8 in staat is geweest om N.V. Dico International uit faillissement te krijgen, zodat deze vennootschap aan een nieuw beursleven kan beginnen. Dat is nooit eerder vertoond.

Het zijn stuk voor stuk bijzondere transacties gericht op waardegroei. Het zal duidelijk zijn dat de progressie in 2010 voor een belangrijk deel te danken is aan de goede samenwerking die wij hebben met zakelijke partners en – in het bijzonder – aan de inzet, het enthousiasme en de kwaliteit van ons team van professionals.

In dit jaarverslag leest u over onze inspanningen in 2010 en de – al dan niet financiële – resultaten daarvan. We zullen ons uiterste best blijven doen om die positieve lijn door te zetten. We prijzen ons gelukkig met de ontwikkelingen tot nu toe, maar realiseren ons dat risico's worden gelopen en dat ook wij zo nu en dan een tegengoal zullen moeten incasseren. Het doel is om te zorgen dat we per saldo waardegroei creëren. Wij zijn tevredener met een 5-2 overwinning dan met een bloedeloze 0-0.

Wij wensen u veel leesplezier!

Peter Paul de Vries

Gerben Hettinga

3. Bedrijven herstellen sneller dan economie

Het macro-economische beeld was in 2010 conform onze verwachting. Na een kortstondige herstelbeweging tendeert de economische groei naar een relatief laag percentage van 1 à 2 procent per jaar. De besparingen die op overheidsniveau plaatsvinden, vormen een duidelijke rem op die economische groei.

In 2010 groeide de Nederlandse economie met 1,7 procent, licht hoger dan het gemiddelde in de Europese Unie. In dat klimaat hield de Europese Centrale Bank de officiële rentetarieven zeer laag.

Het bedrijfsleven profiteerde van de licht groeiende economie. In combinatie met de maatregelen van de afgelopen twee jaar – kostenverlaging en balansverbetering – leverde dat goede winstcijfers op. Voor sommige bedrijven en sectoren werden oude records weer benaderd. De meeste Europese aandelenindices stegen met gezonde percentages tussen 5 en 15 procent, met Duitsland – dat met name profiteerde van het herstel in de automobielsector – als koploper. In Nederland deed de AEX-index het wat rustiger (+5,7procent), maar de groep daaronder (AMX en AScX) liet grotere stijgingen zien.

| | 31-12-2009 | 31-12-2010 | % |
|-----------|------------|------------|-------|
| AEX | 335,33 | 354,57 | 5,7% |
| AMX | 508,85 | 638,82 | 25,5% |
| AScX | 457,31 | 507,89 | 11,1% |
| DAX | 5.957,43 | 6.914,19 | 16,1% |
| CAC | 3.936,33 | 3.804,78 | -3,3% |
| FTSE | 5.412,90 | 5.899,90 | 9,0% |
| Dow Jones | 10.428,05 | 11.577,51 | 11,0% |

Tegen de achtergrond van het economisch herstel en het verbeterde beurs sentiment herleefde ook de activiteit in de private equity- en participatiewereld. Bovendien nam de interesse in een beursnotering toe.

Strategische focus op groeigebieden

In 2010 is Value8 voortgegaan op de in 2009 ingeslagen weg. Value8 combineert investeringen in SmallCap- en Midkapbedrijven met corporate finance-dienstverlening. Aan de investeringskant ligt de nadruk op sectoren die harder groeien dan de economie. Er zijn vier groeisectoren gedefinieerd:

1. Healthcare & life sciences
Vanwege de groeiende welvaart wereldwijd en de vergrijzing van met name de westerse bevolking blijft de gezondheidszorg een groeimarkt. Daarbij vormen de bezuinigingen van overheden op de kosten van die zorg zowel een bedreiging als een kans.
2. Cleantech & duurzame energie
De trend om duurzamer te produceren gaat door. Op tal van gebieden worden nieuwe productie- en distributietechnieken ontwikkeld en toegepast om te komen tot een duurzamere economie. De trend naar alternatieve 'groene' energievormen past daarin.
3. Internet
Wij focussen op bedrijven die internet in het hart van hun strategie hebben. Kansrijk zijn bedrijven die in een bestaande business het distributiemodel efficiënt overzetten naar een model dat is gebaseerd op internet.
4. Leisure & luxury
Met leisure & luxury wordt ingespeeld op de trendmatige groei van het aantal vermogende mensen en de – door de vergrijzing – groei in 'leisure'.

Hoewel de bovenstaande sectoren in het focusgebied van Value8 liggen, vormen deze vier sectoren geen rigide afbakening van het werkkterrein. Indien Value8 kansen ziet door te investeren in bedrijven in andere sectoren, bestaat daartoe expliciet de mogelijkheid. Ook voor special situations en turn-arounds is binnen de Value8-strategie ruimte. Wel zullen aan investeringen die buiten de primaire focusgebieden liggen, aanvullende eisen worden gesteld. We vinden het evenwel van belang de bal niet uit het oog te verliezen: doel is waardecreatie en waardegroei op lange termijn.

Value8 combineert deze investeringsactiviteiten met corporate finance-activiteiten. Deze activiteiten zijn eveneens op SmallCap- en Midkapbedrijven gericht. Dit betreft onder meer advisering bij investerings- en desinvesteringstrajecten, (voorbereiding van) beursgangen, investor relations en corporate governance-advies.

De combinatie van zelf investeren en dienstverlening is in de sector onderscheidend. Specifieke ervaring en expertise inzake de 'beurs' is Value8's *unique selling point*. Zowel bij de investeringsactiviteiten als de dienstverlening wordt actief gekeken naar de mogelijkheden van een beursgang (op termijn) en de eventuele voor- en nadelen van die route.

2010: Aanzienlijke uitbreiding portefeuille

2010 was voor Value8 een belangrijk jaar. In 2010 werd de portefeuille van belangen van Value8 aanzienlijk uitgebreid. Dat betrof zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde belangen.

Ceradis: milieuvriendelijke gewasbescherming

De eerste belangname van 2010 werd al gemeld in het jaarverslag 2009. Eind 2009 werd overeenstemming bereikt over de investering in Ceradis, ontwikkelaar van milieuvriendelijke gewasbeschermingsproducten. Het betreft een belang van 31,3 procent, met een optie op additioneel maximaal 12,8 procent. De medeaandeelhouders zijn oprichter en manager Wim van der Krieken en Wageningen Universiteit en Researchcentrum. Ceradis beschikt over een portefeuille van innovatieve gewasbeschermingsproducten die veelal 80 tot 90 procent minder schadelijke stoffen bevatten dan bestaande middelen. Met de investering van Value8 wordt het bedrijf in staat gesteld de beoogde groei te financieren.

Buhrs: succesvolle turn-around in 2010

De tweede – niet-beursgenoteerde – investering betrof Buhrs. Dit in Zaandam gevestigde technologiebedrijf kwam in het tweede kwartaal van 2010 in zwaar weer. De oorzaak daarvan was een combinatie van een door de recessie teruggevalen vraag en een te hoge schuldenlast. Op 24 augustus 2010 nam Value8 een belang van 50 procent in Buhrs. De andere 50 procent kwam in handen van Solo Capital.

Bij de overwegingen om in Buhrs te investeren, speelde de sterke positie van dit bedrijf in de markt van mailingtechnologie en -systemen een belangrijke rol. Buhrs heeft een aanzienlijke portefeuille van internationale klanten en de systemen en producten van Buhrs staan internationaal bekend om hun kwaliteit en betrouwbaarheid. Op 18 oktober 2010 werd bekendgemaakt dat Value8 partner Solo Capital had uitgekocht en daarmee 100 procent eigenaar van Buhrs was geworden. De ambitie is de op de mailingindustrie gerichte activiteiten winstgevend te laten groeien.

Value8 is zeer tevreden over de ontwikkeling van Buhrs. Het enthousiaste team van medewerkers heeft, onder leiding van Kim Ying Lee, na de deconfiture hard gewerkt om het bedrijf weer op de kaart te zetten. Daarbij zijn het kostenniveau en de overhead drastisch verlaagd. De onderneming is er in eerste instantie van uitgegaan dat ze operationeel break-even zou moeten kunnen draaien op basis van serviceactiviteiten en verkoop van reserveonderdelen. Vervolgens is Buhrs in staat geweest tal van nieuwe orders te verwerven en de omzet op te voeren. Vanuit het marktperspectief bekeken valt op dat tegenover de moeilijke westerse markten (West-Europa en de VS) duidelijke groeimarkten bestaan in Azië. Met de levering van systemen aan Eternal in China heeft Buhrs zich daar sterk geprofileerd.

Value8 bekijkt actief de mogelijkheden om met een (strategische) partner de positie van Buhrs verder te versterken. De verwachting is dat dit binnen een termijn van een jaar gerealiseerd zal kunnen worden.

Naast de bovengenoemde niet-beursgenoteerde belangen, verwierf Value8 ook belangen in een aantal beursgenoteerde ondernemingen.

Substantieel belang in Fornix BioSciences

De belangrijkste beursgenoteerde deelneming is zonder twijfel Fornix BioSciences. Value8 verwierf hierin initieel een belang van 14,3 procent, om dit belang vervolgens uit te bouwen tot 16,3 procent per ultimo 2010. De reden voor de aankoop van het belang was gelegen in de aantrekkelijke waardering en het life science-profiel dat aansluit bij één van de vier door Value8 gedefinieerde groeisectoren. Ook wilde Value8 door actief aandeelhouderschap bijdragen aan waardecreatie en het vinden van een nieuwe bestemming van het beursfonds.

Value8 is in contact getreden met bestuur en commissarissen van Fornix. Daarbij heeft Value8 het volgende voorkeursscenario aangegeven:

- snel verlagen van de overheadkosten;
- uitkeren van de resterende kasmiddelen;
- onderzoeken van de mogelijke verkoop van Laprolan;
- aanwenden van de beursgenoteerde vennootschap voor een reverse listing, mogelijk van een partij in een aanpalende sector.

Value8 heeft daarbij aangegeven dat de beursnotering van Fornix bovengemiddeld aantrekkelijk is vanwege het track record:

- geen verlieslatende jaren, een goede balans en een hoog dividend;
- goede verhandelbaarheid van het aandeel;
- het aandeel Fornix maakt deel uit van de SmallCap-index (AScX).

Zoals vermeld onder '6.12 Gebeurtenissen na balansdatum' is het belang begin 2011 verder uitgebreid naar eerst 24,9 procent en vervolgens 26,6 procent. Hoewel Fornix daarin zelf (nog) niet geslaagd is, ziet Value8 goede kansen om met Fornix een reverse listing te realiseren in de life science-sector of daarbuiten.

Grootste aandeelhouder in beursgenoteerd Alanheri

Value8 heeft op 15 april 2010 een belang van 29,99 procent (plus een optie op nog eens 10 procent) genomen in het beursgenoteerde kleindier- en vogelvoedersbedrijf Alanheri NV. Alanheri bevindt zich in een turn-aroundfase, waarbij na enkele jaren van zware verliezen 2009 break-even werd afgesloten. De uitdaging voor dit bedrijf is om door schaalvergroting een gezonde winstgevendheid te bereiken. Helaas hebben de commerciële inspanningen de trendmatige daling van de omzet nog niet kunnen stoppen. Door kostenverlagingen wordt anderzijds voortdurend het break-evenpunt verlaagd. Value8 hoopt dat Alanheri de trend zal kunnen keren en een rol kan spelen in het eind 2010 ingezette consolidatieproces. Indien mogelijk zal Value8 daarbij proberen te helpen.

Dico: grote inspanningen om notering te behouden

Op 15 april 2010 werd een meerderheidsbelang genomen in – het toen nog in faillissement verkerende – NV Dico International. Value8 heeft samen met de curator de mogelijkheden onderzocht om de (beursgenoteerde) vennootschap te laten voortbestaan. Op verzoek van de curator en Value8 gaf NYSE Euronext Amsterdam uitstel voor delisting tot en met 9 maart 2011.

Vervolgens is een plan opgesteld dat voorzag in een akkoord met de crediteuren en het structurele behoud van de beursnotering. Het voorstel aan crediteuren behelsde een betaling van 10 procent voor concurrente vorderingen en 20 procent voor preferente vorderingen en boedelvorderingen. Value8 was bereid tegen die voorwaarden vorderingen over te nemen. Vervolgens werd het akkoord in een daartoe belegde verificatievergadering voorgesteld aan de concurrente schuldeisers. Deze stemden unaniem in met het akkoord. Het akkoord werd medio oktober 2010 gehomologeerd. Op 1 september 2010 werd een statutenwijziging geaccordeerd die voorziet in een aanpassing van de kapitaalstructuur van Dico.

Op 31 december 2010 waren de activiteiten gericht op herleving van Dico als beursvennootschap nog niet afgerond. Voor recentere ontwikkelingen bij Dico verwijzen we naar het hoofdstuk '6.12 Gebeurtenissen na balansdatum'. Value8 is in samenwerking met Dico gestart met het zoeken naar een nieuwe bestemming voor het beursfonds via een reverse listing.

AamigoO Group: ambitieuze speler in uitzendbranche

Het belang van Value8 in het op Curaçao gevestigde EDCC werd in de eerste helft van 2010 vergroot tot 88,7 procent. Value8 heeft gedurende 2010 aangegeven serieuze gesprekken te voeren over het gebruik van EDCC voor het realiseren van een reverse listing. De aanvankelijke intentie om aan het eind van het tweede kwartaal tot afronding te komen, bleek niet haalbaar. Het goede nieuws was dat zich gedurende 2010 steeds weer nieuwe kandidaten meldden voor mogelijke reverse listing. Uiteindelijk hebben wij als meest geschikte kandidaat AamigoO Group geselecteerd en de reverse listing gerealiseerd. De reverse listing van het uitzendbedrijf werd op 27 december 2010 gerealiseerd met de overname van Source + NV. Source + verwacht over 2010 een omzet van circa 120 miljoen euro en een operationele nettowinst van 2 miljoen euro. Voor Source + zijn dagelijks ongeveer duizend professionals op projectbasis aan het werk bij een aantal vooraanstaande bedrijven.

Aan de bestaande uitzendactiviteiten van Source + wordt het AamigoO-concept gekoppeld: een innovatief concept dat werkgevers en werkzoekenden online aan elkaar koppelt en zorg draagt voor een efficiënte afhandeling. Voor 2011 wordt een 10 procent hogere omzet verwacht. Voor 2014 is de doelstelling om een omzetniveau van 200 miljoen euro te bereiken met een licht hogere winstmarge. Door de uitgifte van nieuwe aandelen in het kader van de reverse listing is het procentuele belang van Value8 in AamigoO Group per eind 2010 gedaald tot ruim 17 procent. De financiële consequenties van de reverse listing zijn te vinden in de toelichting bij de jaarrekening.

Overige beursgenoteerde belangen

Op 8 maart 2010 werd een belang van 20 procent genomen in de beursgenoteerde eventorganisator Naseba. In de loop van het eerste halfjaar werd dat belang uitgebreid tot 22 procent. Naseba, dat

zich richt op het Midden-Oosten en Azië, heeft een succesvolle turn-around achter de rug. Voor 2010 werd een stijging van de omzet verwacht en een terugkeer naar winstgevendheid. Hoewel Value8 onverminderd gelooft in de business case van Naseba en de waardecreatie die de komende jaren mogelijk is, is toch besloten het belang te verkopen. Belangrijkste reden hiervoor was de beëindiging van de notering van Naseba aan de Marché Libre in Parijs.

Begin mei 2010 heeft Value8 een portefeuille van beursgenoteerde belangen overgenomen ter waarde van ruim 1 miljoen euro. Dit betreft een aantal posities in beursgenoteerde SmallCaps met een beperkte liquiditeit. Een deel van deze posities is inmiddels afgebouwd. Hierop is geen noemenswaardig resultaat behaald.

Bestaande belangen: SutureAid, GFO en PV+

In termen van belang in de totale portefeuille hebben de nieuwe investeringen en beursgenoteerde belangen een relatief groot gewicht. Die ontwikkeling past in de groeifase van Value8, waarbij de omvang van de portefeuille groeit en ook de omvang van de investering per participatie stijgt. Dat betekent echter geenszins dat de aandacht voor de bestaande belangen, die eind 2009 al in portefeuille waren, verslapt of afneemt. Bij deze bestaande belangen zijn over 2010 diverse ontwikkelingen te melden.

Het medische bedrijf SutureAid heeft in het najaar van 2010 CE-registratie verkregen van keuringsinstituut KEMA voor het door SutureAid ontwikkelde hechtproduct, de SutureAid AT. In de CE-procedure – die uitgebreide tests bevat – is vastgesteld dat de SutureAid AT ruimschoots aan alle technische vereisten en veiligheidseisen voldoet. Met het verkrijgen van de CE-registratie zijn inmiddels ook – iets later dan verwacht – de verkoopactiviteiten van start gegaan. SutureAid heeft voor de Benelux een distributieovereenkomst gesloten met Krijnen Medical. Ook worden distributieovereenkomsten gesloten in het Verenigd Koninkrijk en Duitsland. Verder heeft SutureAid een uitgebreide productrange in ontwikkeling. Value8 is verheugd over de marktintroductie en zal aanvullend investeren om verdere groei mogelijk te maken. Door uitoefening van een optie door medeaandehouder PPM Oost is het belang van Value8 in SutureAid in 2010 gedaald van 24,7 naar 24,2 procent.

De ontwikkeling van GFO bleef achter bij de planning, omdat de onderwijsmarkt de nieuwe vorm van leren (via serious games) minder snel opneemt dan verwacht. GFO gaat door met het ontwikkelen van spellen en het zendingswerk voor serious gaming en de producten van GFO in het bijzonder. In 2011 wordt de focus iets verlegd richting business-to-business. Daarbij wordt met name ingezet op de spellen 'Challenge of Egypt' (projectmanagement) en 'Enterprise' (business game).

PV+, ontwikkelaar van zonneparken en dienstverlener op solargebied, had in 2010 veel last van de ingezakte Spaanse solarmarkt en van de dreiging van verlaging van subsidies op zonne-energiesystemen. De verwachting is dat dit – gegeven de zwakke overheidsfinanciën in Spanje – de komende jaren niet zal wijzigen. PV+ heeft daarom de organisatie aangepast aan het lagere activiteitsniveau. Door inkoop van het 5 procentbelang van één van de managers is het belang van Value8 toegenomen van 28,2 tot 30 procent. Vanuit financieel perspectief bekeken blijft PV+ een goede investering.

Corporate finance-dienstverlening & organisatie

Daar waar investeringen vaak expliciet kunnen worden gemeld, wordt bij dienstverleningsopdrachten veelal geheimhouding bedongen. Value8 is betrokken bij diverse trajecten die moeten leiden tot een beursnotering aan de officiële markt of aan Alternext. Voor die activiteiten – en ook voor de voorbereiding daarvan – ontvangt Value8 een vergoeding. Hetzelfde geldt voor de werkzaamheden voor het managen van distressed assets en de advisering bij enkele investerings- en desinvesteringprojecten.

Value8 was onder meer als adviseur (aan de kant van detachingsbureau NIG) betrokken bij het samengaan van de beursgenoteerde detacheerder DPA met NIG. Ook publiekelijk bekend is dat Value8 een 100 procentbelang heeft genomen in VGM Beheer, dat het beheer voert over Sabon Funding. Op haar beurt houdt Sabon Funding voor de participanten 100 procent van de aandelen van de winkelketen van verzorgingsproducten Sabon BV.

Sommige van onze activiteiten kunnen zowel aan onze transactieactiviteiten als aan onze dienstverleningsactiviteiten worden toegerekend. Zo heeft het Value8-team veel werk besteed aan het bewerkstelligen van een crediteurenakkoord bij Dico en het voorbereiden van de reverse listing van EDCC.

Value8 heeft de organisatie in het eerste halfjaar verder uitgebouwd. Zoals reeds aangegeven bij de trading update van 29 april 2010, komt steeft Value8 naar uitbreiding van haar corporate finance-dienstverlening. Daarbij focust Value8 op de gebieden asset management, het begeleiden van transacties en het voorbereiden van beursgangen.

Vanwege de toename van de corporate finance-activiteiten is de organisatie in 2010 verder uitgebreid. Het team van Value8 bestaat momenteel uit dertien professionals, die met name economische en juridische expertise hebben. In januari 2010 werd advocaat Aafje Rietveld aangenomen en werd het team verder versterkt met Lennart Verhoef, Patricia Essers en Dirk Schoen. In december 2010 werd het managementteam versterkt met de van KPMG afkomstige Kee Koopmans. In 2011 verwachten we een beperkte uitbreiding van het team te realiseren.

Winst en eigen vermogen sterk gestegen

Value8 heeft over 2010 een uitstekend resultaat behaald. In 2009 bedroeg de nettowinst nog slechts 324.000 euro, ofwel 0,67 euro per aandeel. Daarbij werd aangegeven dat dit resultaat niet als maatgevend werd beschouwd vanwege het feit dat Value8 een deel van 2009 in beslag werd genomen door de juridische herstructurering van het toenmalige beursfonds. In augustus 2009 werd wel een doelstelling geformuleerd voor de middellange termijn: een winst per aandeel van 2 euro. Met middellange termijn werd bedoeld op een periode van drie tot vijf jaar.

Value8 is verheugd te kunnen melden dat die doelstelling al in 2010 is bereikt. In de loop van het jaar is de prognose verhoogd van 2 euro, naar de range 2,00 -2,30 euro. En vervolgens is op 27 januari 2011 meegedeeld dat het resultaat naar verwachting zal uitkomen op ongeveer 3 euro per aandeel. Uiteindelijk is de winst over 2010 uitgekomen op 2,97 miljoen euro, tegenover 324.000 euro een jaar eerder. Het aantal uitstaande aandelen steeg in 2010 van 773.381 naar 968.740, een stijging met een kwart. Omdat de aandelenuitgifte in 2009 tegen het jaareinde plaatsvond, steeg het gemiddeld aantal uitstaande aandelen procentueel sterker: van 482.467 naar 848.227.

Aan die goede winstontwikkeling heeft onder meer Buhrs bijgedragen, waarin initieel eerst een belang van 50 procent werd genomen, dat vervolgens in oktober 2010 werd uitgebreid tot 100 procent. Buhrs heeft sinds de doorstart een positieve kasstroom en is winstgevend. De corporate finance-activiteiten droegen – direct en indirect – bij aan het resultaat en ook de transactieresultaten ter beurse waren per saldo positief. De ondersteuning die Value8 biedt aan deelnemingen, wordt niet altijd in rekening gebracht, maar zou op lange termijn in de waardeontwikkeling tot uitdrukking moeten komen.

Ook de groei van het eigen vermogen heeft zich voortgezet. Medio 2009 bedroeg het eigen vermogen nog slechts 2,5 miljoen euro, ultimo 2009 was dat gestegen naar 4,7 miljoen euro. In 2010 is het eigen vermogen doorgegroeid naar 7,5 miljoen euro per eind juni. Ultimo boekjaar bedroeg het eigen vermogen 12,0 miljoen euro. De grootste belangen in portefeuille zijn thans Buhrs, Fornix, AamigoO en Ceradis. Op basis van het per ultimo 2010 aantal uitstaande aandelen van Value8 komt het eigen vermogen per aandeel uit op 12,36 euro per aandeel. Dat is een ruime verdubbeling ten opzichte van het eigen vermogen per ultimo 2009 (6,05 euro per aandeel).

Als gevolg van de investering in Buhrs is het balanstotaal sterk gestegen. Desondanks bedraagt, op een balanstotaal van 19,5 miljoen euro, de solvabiliteit nog een gezonde 61,3 procent.

Value8 op de beurs: + 7 procent

In het eerste kwartaal van 2010 werd de kapitaalstructuur van Value8 aangepast. Besloten werd de nominale waarde van de aandelen A (die 3 euro bedroeg) en de beursgenoteerde aandelen B (nominale 0,01 euro) gelijk te trekken. De aandelen hadden al gelijke economische rechten en door een stemovereenkomst was ook het stemrecht van beide aandelen al gelijk. Toch werd het zinvol geacht om de structuur te vereenvoudigen. Hiertoe zijn de statuten aangepast, waarbij de nominale waarde van de aandelen A is verlaagd van 3 euro naar 1,40 euro en de nominale waarde van de aandelen B is verhoogd van 0,01 euro naar 1,40 euro.

Op de beurs had Value8 in 2009 een bijzonder goede performance. Dankzij een koersstijging van 329 procent werd Value8 door NYSE Euronext Amsterdam uitgeroepen tot best presterende lokaal genoteerde onderneming van 2009. Gezien het beperkte track record heeft Value8 die prijs toen met grote bescheidenheid in ontvangst genomen. De andere prijswinnaars, zoals Randstad (beste AEX), ASMI (beste AMX) en Brunel (beste AScX), beschikken wel over een indrukwekkend track record.

Het was na die performance zeer onwaarschijnlijk dat Value8 ook in 2010 tot de beste zou behoren. Beter leek het te focussen op onze primaire taak: groei en waardecreatie van Value8. De aankondiging dat we in 2010 niet tot de beste zouden gaan behoren, is uitgekomen. De koers van Value8 is in 2010 met 7,05 procent gestegen tot 23,98 euro. Daarmee heeft het aandeel het net iets beter gedaan dan de AEX (5,74 procent). Als het dividend van de AEX-fondsen evenwel wordt meegerekend, presteert Value8 juist een fractie slechter. Hoewel we tevreden zijn met de koersontwikkeling in 2010, kan wel gesteld worden dat het management van Value8 een rendement van 7 procent in het algemeen een te lage vergoeding acht voor het verstrekken van risicodragend kapitaal.

Ten aanzien van de verhandelbaarheid is het verheugend te constateren dat de handel in het aandeel Value8 in 2010 is toegenomen. Over geheel 2010 stond Value8 op de 108ste plaats op een lijst van 136 beursfondsen in Amsterdam. Over januari 2011 was dat zelfs de 89ste plaats. Ook de free float is fors toegenomen tot circa 29 procent per ultimo 2010.

Verwachtingen voor 2011

2011 is opnieuw met een hoog activiteitsniveau begonnen. Value8 heeft belangen genomen in Droam (goedkoop dataverkeer) en DCA (alternatief apotheekconcept) en het belang in Fornix uitgebreid.

Verder is het herstructureringsproces bij Dico afgerond, waardoor het bedrijf een positief eigen vermogen heeft en een verbeterde, gemoderniseerde kapitaalstructuur. Daardoor heeft Dico het strafbankje van de beurs mogen verlaten.

Het hoge activiteitsniveau vertaalt zich in diverse corporate finance-opdrachten. Daarnaast beschikt Value8 over een interessante pijplijn van investeringsmogelijkheden. De ambitie is een aantal van deze investeringsmogelijkheden te benutten.

Nu pas drie maanden van het jaar zijn verstreken, past nog voorzichtigheid ten aanzien van de resultaten. Voor 2011 verwacht Value8 een goed resultaat te behalen en een verdere stijging van het eigen vermogen te realiseren.

4. Verslag van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen heeft zowel in als buiten de vergaderingen toezicht gehouden op het door de Raad van Bestuur gevoerde bestuur. Het bestuur van Value8 heeft de jaarrekening over het boekjaar 2010 conform artikel 24 van de statuten opgemaakt en aan de commissarissen voorgelegd. De jaarrekening is door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants NV gecontroleerd en van een goedkeurende accountantsverklaring voorzien. Hun verklaring treft u aan op pagina 65 en 66 van dit verslag. De Raad van Commissarissen stemt in met de jaarrekening en de toevoeging aan de reserves en ingehouden winst, zoals voorgesteld door het bestuur. Deze jaarrekening is door de Raad van Commissarissen geaccordeerd en de Raad beveelt de aandeelhoudersvergadering aan de jaarrekening vast te stellen.

De Raad van Commissarissen komt op regelmatige basis bij elkaar en is continu betrokken bij de ontwikkelingen bij Value8. In 2010 heeft de Raad zesmaal vergaderd. In deze vergaderingen is uitgebreid gesproken over de operationele en financiële gang van zaken, de strategie en de daarmee verbonden risico's. In samenspraak met het bestuur is uitgebreid aandacht besteed aan de verdere groei van Value8, waarbij naast de investeringen ook de uitbouw van de dienstverlening aan de orde is gekomen. Daarnaast is er op regelmatige basis contact tussen het bestuur en de Raad over nieuwe ontwikkelingen en voorgenomen investeringen. In het verslagjaar is tevens door de Raad buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur vergaderd. Hierbij is eveneens het eigen functioneren van de Raad van Commissarissen en dat van de individuele leden geëvalueerd. Ten slotte zijn het remuneratiebeleid en de bezoldiging van zowel de Raad van Bestuur als de Raad van Commissarissen besproken.

Tijdens de aandeelhoudersvergadering van 11 februari 2010 is Hans Pontier, voormalig voorzitter van de directie van Rabo Securities, benoemd tot lid van de Raad.

Value8 voldoet aan de best practice-bepalingen van de Corporate Governance Code met betrekking tot de Raad van Commissarissen. Alle leden voldoen aan de in deze Code gestelde bepalingen met betrekking tot onafhankelijkheid (III.2.1) en deskundigheid. Mede gezien de beperkte omvang kent de Raad geen aparte benoemings-, audit- en remuneratiecommissie. De gehele Raad is derhalve aangewezen om de taken van de commissies uit te oefenen.

De Raad wil het bestuur en de medewerkers bedanken voor hun betrokkenheid en inzet in 2010.

Drs. P.C. van der Lugt, voorzitter
Prof. dr. J.J. van Duijn
Drs. J.H. Pontier (per 11 februari 2010)

5. Risicofactoren

Het bestuur en de Raad van Commissarissen van Value8 nemen hun verantwoordelijkheden voor de risicobeheersing en de daartoe geïmplementeerde systemen van risicobeheersing en -controle binnen de organisatie bijzonder serieus. Value8 hecht belang aan een goede risicobeheersing en draagt zorg voor een verdere ontwikkeling en optimalisering ervan. Het bestuur heeft de interne financiële administratie voor een groot gedeelte uitbesteed aan een gerenommeerd accountantskantoor, dat geheel onafhankelijk opereert van de controlerende accountant. 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 Value8:

Strategische risico's

De strategie die Value8 heeft gekozen, is onlosmakelijk verbonden met het nemen van risico's. De belangrijkste risico's worden hierbij gevormd door de conjuncturele omstandigheden, de financiële markten en de koersfluctuaties op de beurs. Een onderdeel van de strategie van Value8 is het deelnemen in ondernemingen teneinde waardegroei te creëren voor de aandeelhouders. Er bestaat een risico dat investeringen, ondanks de nauwkeurige voorbereiding en selectie, niet het gewenste resultaat opleveren.

Organisatorische risico's

De organisatie van Value8 is in 2010 sterk gegroeid, maar is nog steeds kwetsbaar voor en afhankelijk van eventuele wisselingen of uitval van mensen. De organisatie is in sterke mate afhankelijk van enkele sleutelfiguren. In 2011 zal de organisatie verder versterkt worden.

Landenrisico's

Value8 is via haar deelnemingen actief in diverse landen, waaronder de Verenigde Staten, Japan en China. De economische situatie in die landen kan effect hebben op de prestaties van Value8.

Juridische risico's

Value8 kan voor haar acties aansprakelijk worden gesteld. Dit kan hoge kosten met zich meebrengen.

Voor de financiële risico's en de toepassing van financiële instrumenten wordt verwezen naar paragraaf 6.14 van de jaarrekening.

6. Aandelen- en juridische structuur

Value8 is een aan NYSE Euronext Amsterdam genoteerde naamloze vennootschap. Value8 heeft per datum van het jaarverslag 967.840 aandelen uitgegeven, bestaande uit 799.031 aandelen B (beursgenoteerd) en 168.809 aandelen A (op naam). Er zijn geen aandelen uitgegeven waaraan bijzondere winstrechten of zeggenschapsrechten 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 Value8.

Op 18 januari 2011 heeft Value8 73.900 aandelen B uitgegeven.

Volgens het register van de AFM zijn er per datum van het jaarverslag drie aandeelhouders met een belang groter dan 5 procent. Dit betreffen:

- 3L Capital Holding B.V. (P.P.F. de Vries), met een belang van 47,39 procent;
- Aviva (Delta Lloyd Verzekeringen NV), met een belang tussen de 10 en 15 procent;
- World Wide Investments B.V. (W.A.F.G. Vermeend) met een belang tussen de 5 en 10 procent van de uitstaande aandelen.

Op de aandeelhoudersvergadering van 23 maart 2011 is een voorstel goedgekeurd tot wijziging van de statuten. Deze statutenwijziging voorziet in de uitgifte van 7 procent cumulatief financieringspreferente aandelen C. Per datum van het jaarverslag zijn er geen cumulatief financieringspreferente aandelen C uitgegeven.

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.

6.1 Statuten, benoeming en ontslag bestuurders en commissarissen

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

Artikel 14 van de statuten stelt dat de vennootschap wordt bestuurd door een bestuur bestaande uit één of meer bestuurders, en dat deze bestuurders worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders uit een bindende voordracht van ten minste twee personen voor elke vacature, op te maken door de Raad van Commissarissen.

Artikel 15 van de statuten schrijft voor dat de vennootschap een Raad van Commissarissen heeft bestaande uit minimaal twee leden, en dat deze leden worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders. Indien meer commissarissen in functie zijn, benoemt de Raad uit zijn midden een voorzitter. Tot commissaris kan niet worden benoemd een persoon die in dienst is van de vennootschap. De algemene vergadering van aandeelhouders kan een commissaris aanstellen als gedelegeerd commissaris, die belast is met het dagelijks toezicht op het bestuur. De Raad van Commissarissen is bevoegd een bestuurslid te schorsen.

Artikel 16 van de statuten stelt dat de algemene vergadering van aandeelhouders te allen tijde bestuursleden en commissarissen kan schorsen en ontslaan. Alle andere in het Besluit vermelde

onderwerpen, waarover informatieverschaffing verplicht is gesteld, zijn bij de vennootschap niet van toepassing.

Artikel 36 van de statuten vermeldt de procedures inzake een statutenwijziging.

Het besluit tot wijziging van de statuten kan, op voorstel van het bestuur en met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, worden genomen met een enkelvoudige meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

6.2 Uitgifte en verkrijging van aandelen

Aandelen kunnen conform artikel 6 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 is aangewezen. Indien het bestuur daartoe is aangewezen, kan, zolang de aanwijzing van kracht is, de algemene vergadering niet meer tot verdere uitgifte besluiten. Het besluit tot uitgifte van de algemene vergadering 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.

Verkrijging anders dan om niet kan slechts plaatsvinden indien en voor zover de algemene vergadering het bestuur daartoe heeft gemachtigd. Deze machtiging geldt voor ten hoogste achttien maanden. De algemene vergadering 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 buitengewone vergadering van aandeelhouders van 28 januari 2010 heeft de aandeelhoudersvergadering het bestuur gemachtigd om voor een periode van achttien maanden alle nog niet geplaatste aandelen uit te geven en tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht hiervan. Ook is het bestuur gemachtigd om gedurende de wettelijke maximumtermijn van achttien maanden, gerekend vanaf de datum van deze vergadering, aandelen in te kopen met inachtneming van de wet en de statuten. Het maximumaantal aandelen dat kan worden ingekocht, bedraagt 20 procent van het geplaatste kapitaal in aandelen B van de vennootschap. Tijdens de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van 23 maart 2011 is wederom een machtiging tot uitgifte en verkrijging verkregen ter grootte van 20 procent van het geplaatste kapitaal.

7. Corporate Governance

Value8 heeft een bestuur en een onafhankelijke Raad van Commissarissen, de zogenoemde two-tier bestuursstructuur. Hierna zijn de hoofdlijnen van de huidige structuur opgenomen.

7.1 Raad van Bestuur

Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap, wat onder meer inhoudt dat het verantwoordelijk is voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, de resultatenontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Het bestuur legt hierover verantwoording af aan de Raad van Commissarissen en aan de algemene vergadering. Het bestuur houdt de Raad van Commissarissen op de hoogte van de gang van zaken, overlegt met de Raad van Commissarissen over belangrijke aangelegenheden en legt belangrijke besluiten ter goedkeuring voor aan de Raad van Commissarissen en/of de algemene vergadering van aandeelhouders. De benoeming, de beloning en de verdere voorwaarden voor iedere directeur worden bepaald door de Raad van Commissarissen en zijn gebaseerd op het beleid zoals dat door de algemene vergadering van aandeelhouders is vastgesteld. De Raad van Commissarissen kan een directeur te allen tijde schorsen. Elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen vennootschap en bestuurders wordt vermeden.

7.2 Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen oefent toezicht uit op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken. Hij staat het bestuur met advies ter zijde. 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 noodzakelijke gegevens. De commissarissen worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders, op voordracht van de Raad van Commissarissen. Daarbij wordt ervoor zorg gedragen dat de Raad van Commissarissen zodanig is samengesteld dat de leden ten opzichte van elkaar, het bestuur en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. Elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen vennootschap en commissarissen wordt vermeden. De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren. Een commissaris treedt uiterlijk af op het tijdstip van sluiting van de algemene vergadering van aandeelhouders, eerstvolgend op de dag gelegen vier jaar na zijn laatste benoeming.

De bezoldiging van ieder lid van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders en is niet afhankelijk van de resultaten van de vennootschap. De Raad van Commissarissen benoemt uit zijn midden een voorzitter. Zolang de Raad van Commissarissen uit drie personen bestaat, zijn de drie zogenoemde kerncommissies (auditcommissie, remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie) geïntegreerd in de Raad van Commissarissen.

7.3 Corporate Governance Code

Value8 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 Value8 is aan de Nederlandse Corporate Governance Code invulling gegeven. Value8 onderschrijft de principes van deze Code, evenals de wijzigingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance van december 2008. De tekst van de Code is te vinden op www.commissiecorporategovernance.nl. 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.

Value8 heeft ervoor gekozen om op een zeer beperkt aantal punten af te wijken van de best practice-bepalingen, aangezien deze vanwege de omvang van Value8 of vanuit kostenoverwegingen (nog) niet wenselijk zijn. Hieronder wordt aangegeven aan welke best practice-bepalingen Value8 nog niet (geheel) voldoet.

Best practice-bepaling III .4.3

Gezien de omvang van de onderneming kent Value8 NV geen ‘secretaris van de vennootschap’.

Best practice-bepaling IV .3.1

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

7.4 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 jaarverslag (meer specifiek: hoofdstuk 6 en hoofdstuk 7 van het jaarverslag). De volgende mededelingen dienen als hier ingelast en herhaald te worden beschouwd:

- Naleving principes en best practice-bepalingen Code (pagina 18 'Corporate Governance').
- De belangrijkste kenmerken van het beheers- en controlsysteem van Value8 (pagina 14 'Risicofactoren').
- Het functioneren van de aandeelhoudersvergadering en de voornaamste bevoegdheden en rechten van de Value8-aandeelhouders en hoe deze kunnen worden uitgeoefend (pagina 15 'Aandelen- en juridische structuur').
- De samenstelling en het functioneren van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen (hoofdstuk 7 'Corporate Governance').
- De informatie bedoeld in het Besluit artikel 10 overnamerichtlijn (artikel 3b Vaststellingsbesluit) staat in dit hoofdstuk onder 'Overnamerichtlijn'.

7.5 Overnamerichtlijn

Ingevolge artikel 1 Besluit artikel 10 overnamerichtlijn licht Value8 hieronder het volgende toe:

Kapitaalstructuur

De kapitaalstructuur staat vermeld op pagina 15 'Aandelen- en juridische structuur'.

Melding zeggenschap

De substantiële deelnemingen, voor zover bekend aan Value8, staan vermeld op pagina 15.

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

Ten aanzien van benoeming en ontslag van leden van de Raad van Commissarissen en Raad van Bestuur wordt verwezen naar hoofdstuk 6 van het jaarverslag.

Statutenwijziging

Hiervoor wordt verwezen naar pagina 15 van het jaarverslag.

Bevoegdheden van de Raad van Bestuur

In paragraaf 7.1, pagina 15 van het jaarverslag, zijn de bevoegdheden toegelicht.

7.6 Maatschappelijke aspecten van ondernemen

Value8 houdt rekening met de relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Zowel bij de investeringen als bij de dienstverlening weegt Value8 de maatschappelijke aspecten, zoals duurzaamheid en de sociale gevolgen, mee in de besluitvorming teneinde tot een waardegroei voor aandeelhouders te komen.

8. Remuneratiebeleid

Het uitgangspunt van het remuneratiebeleid van de vennootschap is dat sprake moet zijn van een marktconforme beloning. Het remuneratiebeleid voor het bestuur van Value8 wordt vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders. Tijdens de aandeelhoudersvergadering van 29 juni 2009 is het huidige beloningsbeleid goedgekeurd. 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. De bezoldiging van het bestuur is deels afhankelijk van het resultaat middels een bonusregeling. De directie ontvangt tevens een bijdrage in de pensioenregelingen.

8.1 Raad van Bestuur

Mede gezien de beperkte omvang van de onderneming heeft het bestuur in 2008 de volgende beloningen aanvaard. Met de heer De Vries is een vaste beloning van € 120.000 op jaarbasis afgesproken, en met de heer Hettinga € 60.000.

Bovendien is, mede op basis van een scenarioanalyse, een bonussysteem afgesproken waarbij beide bestuurders op basis van de ontwikkeling van de intrinsieke waarde op jaarbasis in combinatie met de ontwikkeling van de middellangetermijnaandelenkoers een bonus kunnen verdienen van maximaal 50 procent van het jaarsalaris per jaar. Voor de voorzitter van het bestuur is het maximum 33,3 procent.

Bij het behalen van elk onderstaand criterium wordt telkens een kwart van de maximale bonus uitgekeerd. Als startpunt wordt de intrinsieke waarde per einde van het voorafgaande jaar genomen. Bij de bepaling van de gemiddelde ontwikkeling van de beurskoers wordt gekeken naar de slotkoers per ultimo van het betreffende boekjaar in relatie met de koers drie jaar daarvoor. Deze ontwikkeling wordt gecorrigeerd voor eventuele dividenduitkeringen van de vennootschap.

- Groei intrinsieke waarde > +5%.
- Groei intrinsieke waarde > +15%.
- Groei intrinsieke waarde > +25%.
- Beurskoers (gemiddeld 3 jaar) > +10%.

Bijvoorbeeld: bij een groei van de intrinsieke waarde van 22 procent in combinatie met een gemiddelde groei van de beurskoers van 17 procent zou dit een bonus ter grootte van 75 procent van de maximumbonus betekenen. De Raad van Commissarissen heeft de bevoegdheid om de variabele beloning die is toegekend op basis van onjuist vastgestelde financiële gegevens, terug te vorderen van de bestuurder.

Eventuele ontslagvergoedingen zullen voldoen aan de eisen van de Code en derhalve niet meer bedragen dan eenmaal het jaarsalaris. De heer De Vries heeft bovendien in 2009 voor twee jaar afgezien van het recht op een eventuele regeling bij onvrijwillig vertrek. Deze toezegging is met een jaar verlengd.

De Raad van Commissarissen zal de daadwerkelijke beloning van de Raad van Bestuur op regelmatige basis toetsen aan het beloningsbeleid en, indien nodig, aanpassen. Wijzigingen in het beloningsbeleid zullen worden voorgelegd aan de aandeelhoudersvergadering.

Voor de remuneratie van de Raad van Bestuur in 2010 wordt verwezen naar de jaarrekening.

8.2 Raad van Commissarissen

Op de buitengewone vergadering van aandeelhouders op 29 juni 2010 is de remuneratie

van de Raad van Commissarissen vastgesteld op 15.000 euro per jaar voor de voorzitter en op 10.000 euro voor de overige leden van de Raad van Commissarissen. Er is geen resultaatafhankelijke beloning of beloning in aandelen of opties op aandelen voor de commissarissen. Met het bovenstaande beloningsbeleid voor het bestuur en de commissarissen voldoet Value8 geheel aan de eisen van de Code Corporate Governance.

De algemene vergadering van aandeelhouders zal voorgesteld worden om de vergoeding voor de Raad van Commissarissen te verhogen. Voor de remuneratie van de Raad van Commissarissen in 2010 wordt verwezen naar de jaarrekening.

9. Personalia

9.1 Raad van Bestuur

Peter Paul de Vries (13 mei 1967)

Drs. P.P.F. de Vries is grootaandeelhouder en bestuursvoorzitter van Value8 en heeft uitgebreide ervaring op het gebied van beursgenoteerde ondernemingen. De heer De Vries studeerde Bedrijfsconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam (1985-1991). Van oktober 1989 tot en met oktober 2007 was hij werkzaam bij de Vereniging van Effectenbezitters (VEB), de laatste twaalf jaar als directeur. In die positie heeft hij uitgebreide en relevante ervaring en kennis opgedaan op het gebied van beoordeling en monitoring van beursgenoteerde bedrijven, corporate governance, investor relations en fusies en overnames. In deze functie heeft de heer De Vries tevens een waardevol netwerk opgebouwd in het bedrijfsleven, met name in de financiële sector. De heer De Vries was kernlid van de Commissie-Tabaksblat (2003-2004), 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) en commissaris van EDCC N.V. (2009-2011). De heer De Vries is lid van het Comité van Aanbeveling van de Stichting CRC en van de Stichting Juliana Kinderziekenhuis. Momenteel is de heer De Vries enig bestuurder van NV Dico International en commissaris bij Games Factory Online en Ceradis.

Gerben Hettinga (1 juli 1977)

Drs. G.P. Hettinga is bestuurder van Value8. De heer Hettinga heeft in 2001 zijn studie Bedrijfskunde van de Financiële Sector aan de Vrije Universiteit in Amsterdam afgerond. In de periode van juni 2001 tot september 2008 is hij als econoom werkzaam geweest bij de Vereniging van Effectenbezitters. 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 in de periode 2009-2011 commissaris bij EDCC N.V. en is momenteel voorzitter van de Raad van Commissarissen van NV Dico International.

9.2 Raad van Commissarissen

Peter van der Lugt (28 oktober 1945)

Drs. P.C. van der Lugt (Nederlandse nationaliteit) was in de periode 1997-2000 voorzitter van de Raad van Bestuur van Van der Moolen Holding en daarvoor twee jaar vicevoorzitter. Daarvoor was de heer Van der Lugt onder meer werkzaam bij de Nationale Investeringsbank (1991-1995, lid RvB), Van Haften Labouchère (1989-1991, directievoorzitter), Aegon (1984-1989, directeur Thesaurie) en AGO Verzekeringen (1981-1984, directeur beleggingen). Vóór de AGO-periode was hij actief bij drie grote Nederlandse banken: ABN (1966-1968), NMB (1968-1971) en Amro Bank (1971-1981). Thans is de heer Van der Lugt voorzitter van de Raad van Commissarissen van Wallich & Mathes, directeur van Peetinvest en voorzitter van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB).

Jaap van Duijn (4 december 1943)

Prof. dr. J.J. van Duijn (Nederlandse nationaliteit) was van 1983 tot 2003 lid van de Raad van Bestuur van Robeco Groep en gedurende de laatste vijftien jaar Chief Investment Officer van Robeco.

Daarvoor werkte hij achtereenvolgens als wetenschappelijk medewerker, lector en hoogleraar algemene economie bij de Interfaculteit Bedrijfskunde in Delft. De heer Van Duijn bekleedt diverse advies- en toezichtfuncties. Hij is onder meer actief op het gebied van onderwijs & onderzoek (onder meer als vicevoorzitter van de Raad van Toezicht van Wageningen Universiteit en Researchcentrum) en milieu (onder meer als bestuurslid bij het Nationaal Groenfonds). De heer Van Duijn heeft tal van publicaties op zijn naam staan en is momenteel columnist voor *De Telegraaf*.

Hans Pontier (18 maart 1950)

Drs. J.H. Pontier (Nederlandse nationaliteit) was in de periode 2007-2008 directeur van Kempen & Co Merchant Bank. Van 2001 tot 2007 was hij werkzaam voor Rabobank, waarbij hij van 2002 tot 2005 directievoorzitter van Rabobank Securities NV was en tussen 2005 en 2007 de functie van Managing Director Global Financial Markets bij Rabobank International bekleedde. Daarvoor was hij onder meer directeur en medeoprichter van Henkelman, Pontier, Van Drie & Partners commissionairs in effecten, later omgevormd tot Bank Bangert Pontier (1982-1997). De heer Pontier is momenteel directeur van Pontier Associates.

9.3 Rooster van Aftreden

Commissarissen

Drs. P.C. van der Lugt

Op 24 september 2008 benoemd voor een periode van vier jaar.

Prof. dr. J.J. van Duijn

Op 29 juni 2010 benoemd voor een periode van vier jaar.

Drs. J.H. Pontier

Op 11 februari 2010 benoemd voor een periode van vier jaar.

Bestuurders

Drs. P.P.F. de Vries

Op 24 september 2008 benoemd voor een periode van vier jaar.

Drs. G.P. Hettinga

Op 24 september 2008 benoemd voor een periode van vier jaar.

10. Bestuursverklaring

De jaarrekening, zoals opgenomen in dit verslag, geeft een getrouw beeld van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst over het boekjaar van Value8 NV en van de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen.

Het jaarverslag geeft een getrouw beeld omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van Value8 en van de met haar verbonden ondernemingen, waarvan de gegevens in de jaarrekening zijn opgenomen. In het jaarverslag zijn de wezenlijke risico's waarmee Value8 wordt geconfronteerd, beschreven.

Bussum, 21 april 2011

Drs. P.P.F. de Vries

Drs. G.P. Hettinga

Jaarrekening 2010

1. Geconsolideerd overzicht financiële positie per 31 december 2010 (x € 1.000)

| | | 31-12-2010 | 31-12-2009 |
|--|------|---------------|--------------|
| | | € | € |
| Activa | | | |
| Vaste activa | | | |
| Investerings in participaties | 6.2 | 5.978 | 2.194 |
| Totaal Vaste activa | | 5.978 | 2.194 |
| Vlottende activa | | | |
| Leningen u/g | 6.3 | 400 | 207 |
| Beleggingen | 6.4 | 4.298 | 24 |
| Vorderingen en overlopende activa | 6.5 | 184 | 36 |
| Liquide middelen | 6.6 | 270 | 2.396 |
| | | 5.152 | 2.663 |
| Activa van investeringen aangehouden voor verkoop | 6.7 | 8.394 | 311 |
| Totaal Vlottende activa | | 13.546 | 2.974 |
| Totaal activa | | 19.524 | 5.168 |
| Passiva | | | |
| Eigen vermogen | | | |
| Geplaatst kapitaal | 6.8 | 1.355 | 1.054 |
| Agio reserves | | 8.254 | 3.497 |
| Herwaarderingsreserves | | 341 | 569 |
| Reserve koersverschillen | | 37 | - |
| Overige reserves | | -944 | -764 |
| Resultaat boekjaar | 6.9 | 2.932 | 324 |
| Totaal Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap | | 11.975 | 4.680 |
| Minderheidsbelang | | -139 | 30 |
| Totaal Groepsvermogen | | 11.836 | 4.710 |
| Kortlopende verplichtingen | | | |
| Leningen o/g | 6.10 | 1.825 | - |
| Handelsschulden en overige te betalen posten | 6.11 | 918 | 386 |
| | | 2.743 | 386 |
| Passiva van investeringen aangehouden voor verkoop | 6.7 | 4.945 | 72 |
| Totaal kortlopende verplichtingen | | 7.688 | 458 |
| Totaal verplichtingen | | 7.688 | 458 |
| Totaal Eigen vermogen en verplichtingen | | 19.524 | 5.168 |

2. Geconsolideerd overzicht totaal resultaat over 2010 (x € 1.000)

(over de periode 1 januari 2010 tot en met 31 december 2010)

| | | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|---|------|--------------|-------------|
| | | € | € |
| Inkomsten | | | |
| Reële waarde veranderingen op participaties en beleggingen | | 290 | 582 |
| Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen | | 358 | - |
| Overige opbrengsten | | 256 | - |
| Totaal netto inkomen/(verlies) | | 904 | 582 |
| Kosten | | | |
| Lonen, salarissen en sociale lasten | 6.17 | 583 | 302 |
| Overige bedrijfskosten | | 308 | 153 |
| | | 892 | 455 |
| <hr/> | | | |
| Financiële baten | | 10 | 12 |
| Financiële lasten | | -202 | -16 |
| Netto financieringsbaten (-lasten) | 6.18 | -192 | -4 |
| <hr/> | | | |
| Resultaat voor belastingen | | -180 | 123 |
| Winstbelastingen | 6.19 | - | - |
| Resultaat na belastingen | | -180 | 123 |
| <hr/> | | | |
| Resultaat beëindigde activiteiten | 6.20 | 3.109 | 231 |
| Geconsolideerd resultaat na belastingen | | 2.929 | 354 |
| <hr/> | | | |
| Toe te rekenen aan: | | | |
| Aandeelhouders van de vennootschap | | 2.932 | 324 |
| Minderheidsbelang | | -3 | 30 |
| Resultaat over het boekjaar | | 2.929 | 354 |
| <hr/> | | | |
| Winst per aandeel in euro toekomend aan de aandeelhouders | | | |
| Winst na belasting per aandeel toekomend aan de aandeelhouders | | 3,46 | 0,67 |
| | | | |
| (Verwaterde) winst uit voortgezette activiteiten na belasting per aandeel | | -0,21 | 0,25 |
| (Verwaterde) winst uit beëindigde activiteiten na belasting per aandeel | | 3,66 | 0,42 |

Geconsolideerd overzicht totaal resultaat

| | | |
|---|--------------|------------|
| Resultaat over het boekjaar | 2.929 | 354 |
| Niet gerealiseerde vreemde valuta resultaten welke rechtstreeks in het vermogen worden verwerkt | 37 | - |
| Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode | 2.966 | 354 |
| Toe te rekenen aan: | | |
| Aandeelhouders van de vennootschap | 2.969 | 324 |
| Minderheidsbelang | -3 | 30 |
| Resultaat over het boekjaar | 2.966 | 354 |

3. Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen

(x € 1,000)

| | Geplaatst kapitaal | Agio | Herwaarderings reserve | Reserve Koersverschillen | Overige reserves | Resultaat boekjaar | Aandeel derden | Totaal |
|--|-----------------------|-------|---------------------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------|-------------------|--------|
| | € | € | € | € | € | € | € | € |
| Stand per 1 januari 2009 | 479 | 552 | - | - | -4.366 | 3.842 | - | 507 |
| Mutaties boekjaar | | | | | | | | |
| in het eigen vermogen: | | | | | | | | |
| Uitgifte aandelen A | 1.050 | - | - | - | - | - | - | 1.050 |
| Kapitaalvermindering aandelen B | -477 | 477 | - | - | - | - | - | - |
| Uitgifte aandelen B | 1 | 569 | - | - | - | - | - | 570 |
| Emissie aandelen B | 1 | 1.899 | - | - | - | - | - | 1.900 |
| Transactie resultaat ingekochte eigen aandelen | - | - | - | - | 329 | - | - | 329 |
| Reële waarde mutaties door winst-en-verlies | - | - | 569 | - | -569 | - | - | - |
| Totaal resultaat 2009 | - | - | - | - | - | 324 | 30 | 354 |
| | 575 | 2.945 | 569 | - | -240 | 324 | 30 | 4.203 |
| winstbestemming 2008 | | | | | 3.842 | -3.842 | | - |
| Dividenduitkering | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Stand per 31 december 2009 | 1.054 | 3.497 | 569 | - | -764 | 324 | 30 | 4.710 |
| Stand per 1 januari 2010 | 1.054 | 3.497 | 569 | - | -764 | 324 | 30 | 4.710 |
| Mutaties boekjaar | | | | | | | | |
| in het eigen vermogen: | | | | | | | | |
| Conversie nominale waarde aandelen A en B | 29 | - | - | - | -29 | - | - | - |
| Uitgifte aandelen | 272 | 4.757 | - | - | - | - | - | 5.029 |
| Mutaties ongerealiseerde herwaarderings | - | - | -228 | - | 228 | - | - | - |
| Inkoop voorraad eigen aandelen B | - | - | - | - | -501 | - | - | -501 |
| Transactie resultaat ingekochte eigen aandelen | - | - | - | - | -259 | - | - | -259 |
| Transacties met minderheidsaandeelhouders | - | - | - | - | 57 | - | -22 | 35 |
| Totaal resultaat 2010 | - | - | - | 37 | - | 2.932 | -3 | 2.966 |
| Acquisities groepsmaatschappijen 2010 | - | - | - | - | - | - | -144 | -144 |
| | 301 | 4.757 | -228 | 37 | -504 | 2.932 | -169 | 7.126 |
| Winstbestemming 2009 | - | - | - | - | 324 | -324 | - | - |
| Dividenduitkering | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Stand per 31 december 2010 | 1.355 | 8.254 | 341 | 37 | -944 | 2.932 | -139 | 11.836 |

4. Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2010 (x € 1.000)

(over de periode 1 januari 2010 tot en met 31 december 2010)

| | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|--|---------------|--------------|
| | € | € |
| Resultaat voor belastingen inclusief beeïndigde activiteiten | 2.929 | 354 |
| <i>Aanpassingen voor:</i> | | |
| Resultaat beeïndigde activiteiten | -3.109 | - |
| Ongerealiseerde winsten participaties | -290 | -582 |
| <i>Veranderingen in werkkapitaal:</i> | | |
| Mutaties vorderingen en schulden | 309 | 26 |
| Mutaties activa en passiva van investeringen aangehouden voor verkoop | 67 | |
| Overige mutaties | 13 | 21 |
| Kasstroom operationele activiteiten | -81 | -181 |
| <i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten:</i> | | |
| Investeringen in participaties en beleggingen | -4.363 | -29 |
| Investeringen groepsmaatschappijen (inclusief meegekochte liquiditeiten) | 577 | -8 |
| Transacties met minderheidsaandeelhouders | -250 | - |
| Overige investeringen | - | - |
| Verstekte leningen u/g | -400 | -207 |
| Ontvangst leningen u/g | 207 | - |
| Kasstroom uit investeringsactiviteiten | -4.229 | -244 |
| <i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten:</i> | | |
| Uitgifte aandelen | 3.904 | 1.900 |
| Inkoop en verkoop ingekochte eigen aandelen | - | 328 |
| Financiering lening o/g (per saldo) | 325 | - |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | 4.229 | 2.228 |
| Nettomutatie geldmiddelen | -81 | 1.803 |
| Liquide middelen op 1 januari | 2.396 | 593 |
| Liquide middelen op 31 december | 2.315 | 2.396 |
| Gepresenteerd als volgt in de jaarrekening: | | |
| - Liquide middelen | 270 | 2.396 |
| - Opgenomen onder activa van investeringen aangehouden voor verkoop | 2.045 | - |
| | 2.315 | 2.396 |
| Additionele toelichting | | |
| Betaalde rente | -202 | -16 |
| Ontvangen rente | 10 | 12 |

Non-cash transacties

Gedurende het jaar hebben de volgende non-cash transacties plaatsgevonden:

- Bij de aankoop van de participatie in Ceradis is € 1.500.000 van de aankoopprijs schuldig gebleven.
- Bij de uitgifte van nieuwe aandelen A ter hoogte van € 4.460.000 is de storting voldaan door betaling middels aandelen B.
- Bij de overname van een beleggingsportefeuille ter hoogte van € 400.000 is de betaling voldaan middels uitgifte van ingekochte aandelen B.

5. Grondslag voor de financiële verslaggeving van Value8 N.V.

Algemeen

Value8 NV is gevestigd in Nederland te Bussum (kantooradres: Nieuw 's-Gravelandseweg 27). De geconsolideerde jaarrekening van Value8 over het boekjaar 2010 omvat Value8 en haar dochterondernemingen en het belang van de groep in deelnemingen en entiteiten waarover gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend. Het bestuur heeft de jaarrekening op 15 april 2011 opgemaakt.

De jaarrekening zal ter vaststelling voorgelegd worden aan de algemene vergadering van aandeelhouders.

De voornaamste activiteiten van de vennootschap zijn het deelnemen in, het financieren van, het voeren van de directie of het commissariaat over of van andere ondernemingen en het verlenen van diensten en het verstrekken van adviezen aan andere ondernemingen, alsmede 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 dochterondernemingen.

Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

International Financial Reporting Standards

De geconsolideerde jaarrekening van Value8 is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards, zoals aanvaard voor gebruik binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met titel 9 Boek 2 BW. De door Value8 toegepaste waarderingsgrondslagen zijn in overeenstemming met de op 31 december 2010 van kracht zijnde IFRS en uitspraken van de International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

Ten aanzien van de vennootschappelijke jaarrekening van Value8 is gebruikgemaakt van de vrijstelling ingevolge artikel 402, titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. De grondslagen zijn in vergelijking met het voorgaand verslagjaar ongewijzigd.

Gehanteerde grondslagen bij de opstelling van de jaarrekening

De jaarrekening wordt gepresenteerd in duizenden euro's. De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten, met dien verstande dat investeringen in participaties, derivaten en beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De verwerking van waardeveranderingen vindt plaats in de winst-en-verliesrekening. Voor verkoop aangehouden vaste activa worden gewaardeerd op de laagste waarde van de boekwaarde en de reële waarde minus verkoopkosten.

De opstelling van de jaarrekening 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 de 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.

De hierna uiteengezette grondslagen voor financiële verslaggeving zijn consistent toegepast voor de gepresenteerde perioden in deze geconsolideerde jaarrekening. De grondslagen voor financiële verslaggeving zijn door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen consistent toegepast.

Grondslagen voor consolidatie

De financiële gegevens van Value8 en haar 100% groepsmaatschappijen zijn opgenomen in de geconsolideerde balans en de winst-en-verliesrekening, uitgaande van de methode van integrale consolidatie. Een groepsmaatschappij is een entiteit waarover Value8 de zeggenschap heeft. Zeggenschap is de macht om het financiële en operationele beleid van de entiteit te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit haar activiteiten. De groepsmaatschappijen worden gedeconsolideerd vanaf het moment dat Value8 niet langer beschikt over de zeggenschap respectievelijk de gezamenlijke zeggenschap met derden.

Bij de consolidatie worden alle intercompanyverhoudingen, intercompanytransacties en niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit intercompanyleveringen geëlimineerd. Ongerealiseerde verliezen worden niet geëlimineerd als deze verliezen een aanduiding zijn van een bijzondere waardevermindering van het overgedragen actief. In dat geval wordt een bijzondere waardevermindering op het actief toegepast.

De geconsolideerde balans per 31 december 2010 bestaat uit de financiële gegevens van de volgende ondernemingen:

- Value8 NV, Bussum, Nederland
- VGM Beheer BV, Bussum, Nederland
- Exendis Holding BV, Bussum, Nederland
- NV Dico International, Nieuwegein, Nederland

De geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2010 bestaat uit de financiële gegevens van voornoemde ondernemingen, alsmede uit de financiële gegevens over de periode 1 januari 2010 tot en met 27 december 2010 van European Development Capital Corporation NV Op 27 december 2010 heeft Value8 de overwegende zeggenschap (tot aan 27 december 2010 een

belang van 88,75 %) verloren in deze vennootschap, waardoor vanaf dat moment de resterende investering in de deze vennootschap (een belang van 17,18 %) wordt gekwalificeerd als een participatie in plaats van als een deelneming.

In de geconsolideerde balans en winst-en-verliesrekening over 2009 is behalve Value8 de volgende deelneming begrepen:

- European Development Capital Corporation NV, Willemstad, Curaçao

De geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2009 bestaat uit de financiële gegevens van voornoemde ondernemingen, alsmede de financiële gegevens van de per 31 december 2009 verkochte deelneming Exendis Holding B.V., die tot het moment van overdracht van de zeggenschap geconsolideerd zijn.

Vreemde valuta

De presentatievaluta van Value8 is de euro, dit is tevens de functionele valuta van de onderneming.

De gegevens van buitenlandse dochtermaatschappijen die in vreemde valuta zijn uitgedrukt, worden omgerekend naar euro's op basis van de koersen per einde boekjaar. Het effect van de omrekening van de winst-en-verliesrekeningen op basis van gemiddelde koersen wordt direct ten gunste of ten laste gebracht van de reserve koersverschillen (onder eigen vermogen) voor koersverschillen buitenlandse dochtermaatschappijen. Koersverschillen door omrekening van het eigen vermogen van dochtermaatschappijen worden direct ten gunste of ten laste gebracht van de reserve koersverschillen (onder eigen vermogen) voor koersverschillen buitenlandse dochtermaatschappijen.

Transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de wisselkoersen die op de datum van transactie gelden. Activa en passiva op de balansdatum worden omgerekend tegen de wisselkoersen die op de balansdatum gelden. Hieruit voortvloeiende koersverschillen worden direct in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Transacties in groepsmaatschappijen

Overnames

Bij verwerving van een controlerend belang bepaalt de vennootschap de reële waarde van de identificeerbare activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen van de over te nemen onderneming. Het verschil tussen de transactieprijs en de reële waarde wordt geactiveerd als goodwill. Indien de reële waarde van de activa en passiva groter is dan de transactieprijs, wordt, na een grondige analyse van oorzaken, de hieruit voortvloeiende negatieve goodwill direct ten gunste van de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Indien de onderneming bij een overname voorwaardelijke verplichtingen (zoals earn-out betalingen) heeft afgesproken, zal de hoogte hiervan worden ingeschat op transactiedatum. Het bedrag dat hieruit voortvloeit, wordt meegenomen in de berekening van de goodwill.

Indien bij een overname minderheidsaandeelhouders betrokken zijn, worden deze opgenomen tegen het proportionele belang dat deze hebben in de reële waarde van de activa en passiva.

Kosten die gepaard gaan met overnames, worden direct ten laste van de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Bij overnames die worden gerealiseerd in stappen/fasen, zal het belang dat wordt gehouden voordat zeggenschap wordt verkregen, eerst worden geherwaardeerd. De waardeveranderingen op deze herwaardering worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Transacties met minderheidsaandeelhouders

Bij transacties met minderheidsaandeelhouders, waarbij zeggenschap blijft bestaan, wordt het verschil tussen de transactieprijs en de waarde van de minderheids aandelen op transactiemoment in het vermogen verantwoord.

Verlies zeggenschap

Indien de onderneming na het verkopen van haar controlerend belang in een dochtermaatschappij nog een minderheidsbelang houdt in de voormalige dochter (bijvoorbeeld doordat de dochter gehanteerd is voor de reverse listing van een derde partij), zal dit belang op reële waarde worden gewaardeerd op het moment dat zeggenschap verloren gaat. Dit belang zal vervolgens onder dezelfde waarderingsgrondslagen als de participaties worden gewaardeerd.

Groepen of activa die worden aangehouden voor verkoop

Indien de onderneming op balansdatum haar overheersende zeggenschap heeft verloren in een groepsmaatschappij of voornemens is haar controlerende belang af te stoten, wordt dit onderdeel als een beëindigde activiteit gezien of als een onderdeel dat wordt aangehouden voor verkoop.

Vaste activa of activa en passiva die betrekking hebben op een te verkopen onderdeel worden apart gerapporteerd als voor verkoop aangehouden activa en/of passiva indien deze activa beschikbaar zijn voor onmiddellijke verkoop en indien verkoop zeer waarschijnlijk is. De resultaten die worden behaald op deze activa of onderdelen, worden eveneens apart gepresenteerd in de winst-en-verliesrekening.

Verkoop is zeer waarschijnlijk als de directie zich op balansdatum heeft gecommitteerd aan gedetailleerde verkoopplannen, actief naar een koper zoekt en een redelijke verkoopprijs hanteert. Tevens zal de verkoop naar alle waarschijnlijkheid binnen het jaar plaatsvinden.

Als de onderneming een controlerend belang heeft overgenomen met de intentie dat direct weer door te verkopen, zal dat belang tegen de hierboven beschreven methode worden opgenomen als

deze verkoop naar alle waarschijnlijkheid binnen het jaar zal plaatsvinden. Deze verkoop is zeer waarschijnlijk als binnen een afzienbare periode na overname (veelal drie maanden) de onderneming voldoet aan de hierboven beschreven criteria.

Voor verkoop aangehouden activa en passiva worden gewaardeerd tegen boekwaarde of lagere reële waarde, verminderd met de verkoopkosten. Voor vaste activa die worden aangehouden voor verkoop, wordt de afschrijving beëindigd.

Bij de overname van een controlerend belang met de intentie dat weer door te verkopen, is de waardering van de voor verkoop aangehouden activa en passiva reële waarde, waarop de verwachte transactiekosten in mindering zijn gebracht. De activa, de passiva en de resultaten die betrekking hebben op investeringen die worden aangehouden voor de verkoop, worden als een aparte regel in de balans en winst-en-verliesrekening gepresenteerd.

Resultaten uit transacties waarbij zeggenschap is verloren, worden apart gepresenteerd in de winst-en-verliesrekening.

Balans

Financiële vaste activa

Algemeen

De investeringsactiviteiten van Value8 liggen net name op het gebied van private equity. Er wordt met name geïnvesteerd om binnen afzienbare tijd weer te desinvesteren. Value8 verwezenlijkt deze investeringen door middel van deelname in kapitaal, het verwerven van opties op aandelen en het verstrekken van leningen in deze investeringen. Wanneer de onderneming een belang heeft van meer dan 20% (deelnemingen) maar geen zeggenschap, wordt deze investering verwerkt overeenkomstig IAS 39 en opgenomen onder de categorie participaties.

Value8 classificeert financiële activa in de volgende categorieën:

- Reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening.
- Leningen en vorderingen.

De classificatie hangt samen met het doel van de investering. Management stelt de classificatie van investeringen vast bij eerste opname in de jaarrekening en beoordeelt deze classificatie op elk rapporteringsmoment.

Activa tegen reële waarde met waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening

Onder deze categorie worden de investeringen in participaties, de overige beleggingen, derivaten en de investeringen in deelnemingen geïnclassificeerd. Dit betreft met name niet-beursgenoteerde effecten of belangen in kapitaal van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen. Waardering vindt plaats tegen reële waarde, met waardeverandering door de winst-en-verliesrekening.

Rubricering vindt plaats onder langlopend indien de activa niet verhandelbaar zijn op een liquide markt en de intentie is om deze langer dan één jaar aan te houden. Rubricering vindt plaats onder kortlopend indien de activa verhandelbaar zijn op een liquide markt.

Leningen en vorderingen

Leningen en vorderingen zijn niet-beursgenoteerde financiële activa (niet zijnde afgeleide financiële instrumenten) met vaste of bepaalbare aflossingen. Presentatie vindt plaats onder vlottende activa, behalve wanneer de vervaldatum meer dan twaalf maanden na de balansdatum ligt, in welk geval classificatie als vaste activa plaatsvindt. Leningen en vorderingen worden onder vorderingen en overlopende activa in de balans opgenomen. De leningen en vorderingen worden gewaardeerd op geamortiseerde kosten onder toepassing van de effectieve-rentemethode.

Bepaling reële waarde

Investeringen in participaties

Investeringen in participaties worden gewaardeerd op reële waarde. Deze reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden uitgewisseld tussen bereidwillige, goed geïnformeerde partijen in een ‘at arm’s length’-transactie.

Niet-beursgenoteerde investeringen in participaties

De waardering van participaties waarvoor geen beursnotering voorhanden is, vindt plaats op basis van waarderingmethoden, zoals:

- kostprijs (verminderd met eventueel noodzakelijke voorzieningen);
- recente transacties met betrekking tot de investering;
- op basis van een ‘earnings-multiple’;
- netto contante waarde-methode.

Voor nieuwe investeringen en ‘start up’-investeringen wordt de reële waarde benaderd door de kostprijs van de investering, zolang en voor zover er geen indicatie is dat de omstandigheden significant gewijzigd zijn sinds het moment van de investering.

In het geval van negatieve trends in de resultaten van de onderliggende participatie of in het geval van negatieve marktomstandigheden die leiden tot een permanente waardevermindering van de investering wordt de investering afgewaardeerd. De afwaardering wordt gebaseerd op transactiepreisen van aandelentransacties tussen onafhankelijke derde partijen indien deze

informatie voorhanden is. Indien het management de mening is toegedaan dat de hierboven genoemde benadering geen solide basis is voor de waardering, wordt de investering afgewaardeerd door het toepassen van een substantieel percentage van de historische kostprijs (die wordt bepaald door een vergelijking met een netto contante waarde van kasstromen).

Indien de participatie een structureel en consistent positief resultaat realiseert, kan het management besluiten de investering positief te herwaarderen. De basis voor een positieve herwaardering is onder andere een formule die is afgeleid van multipliers van beursgenoteerde ondernemingen die actief zijn in een vergelijkbare sector als de onderliggende participatie, onder toepassing van een bepaalde korting (voor het ontbreken van liquiditeit). Een investering kan ook positief worden geherwaardeerd indien een substantiële aandelentransactie heeft plaatsgevonden tussen onafhankelijke derde partijen.

Indien een laatste transactie niet heeft plaatsgevonden en een multiplemethode niet representatief is, hanteert de groep een waarde die is gebaseerd op de netto contante waarde van kasstromen (waarbij de disconteringsvoet een marktconform rendement reflecteert).

Beursgenoteerde investeringen in participaties

Beursgenoteerde investeringen worden gewaardeerd tegen de slotkoers op de laatste handelsdag van de financiële periode, eventueel gecorrigeerd met een korting afhankelijk van de illiquiditeit van de gehouden aandelen.

Investeringen in derivaten (opties)

Investeringen in derivaten (opties) worden gewaardeerd volgens een binomiaal optieschema.

Beleggingen

Beleggingen betreffen kapitaalbelangen in entiteiten waarop Value8 geen invloed van betekenis heeft en die worden verantwoord als activa tegen reële waarde met waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. Deze kapitaalbelangen zijn verhandelbaar op een liquide markt (beursgenoteerd), waardoor ze onder de kortlopende activa worden gerubriceerd. Indien geen reële waarde kan worden vastgesteld, worden de effecten tegen de kostprijs gewaardeerd.

Bijzondere waardeverminderingen

De boekwaarde van een vast actief (een immaterieel, materieel of financieel vast actief) wordt op elke balansdatum opnieuw bezien om te bepalen of er aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief.

Er wordt een bijzonder waardeverminderverslies opgenomen wanneer de boekwaarde van een actief of de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderversliezen worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Handelsvorderingen en overige vorderingen

De handelsvorderingen en overige vorderingen worden initieel opgenomen tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met een waardecorrectie, in de vorm van een voorziening, in verband met dubieuze vorderingen waar nodig.

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 geamortiseerde kostprijs.

Eigen vermogen Value8

De gewone aandelen van Value8 worden aangemerkt als eigen vermogen. De aankoopprijs van ingekochte aandelen wordt op de overige reserves in mindering gebracht, totdat zij 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.

Handelsschulden en overige schulden

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

Winst-en-verliesrekening

Algemeen

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

Opbrengsten

De opbrengst uit professionele dienstverlening wordt verantwoord naar rato van het stadium van voltooiing van de dienstverlening op balansdatum. Het stadium van voltooiing wordt bepaald aan de hand van de beoordelingen van de verrichte werkzaamheden. Er worden geen opbrengsten opgenomen indien er belangrijke onzekerheden bestaan ter zake van het innen van de verschuldigde vergoeding.

De netto-omzet is gelijk aan de factuurwaarde, na aftrek van over de omzet geheven belastingen.

Segmentatie

Conform IFRS 8 wordt voor het vaststellen van de segmenten de managementbenadering gehanteerd. Uitgaande van de organisatie- en rapportagestructuur zijn de investeringssegmenten Healthcare & Cleantech, Internet & Technologie en Financiële investeringen onderkend.

Leases

Leasecontracten waarbij een groot deel van de voor- en nadelen verbonden aan de eigendom niet bij de Groep ligt, worden verantwoord als operationele leasing. Verplichtingen uit hoofde van operationele leasing worden op lineaire basis verwerkt in de winst-en-verliesrekening naar rato van de looptijd van het contract.

Personeelsbeloningen

Value8 heeft geen pensioenregelingen toegezegd aan de werknemers. Value8 heeft ultimo 2010 derhalve geen pensioenrisico.

Financieringsbat en -lasten

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

Vennootschapsbelasting

De over het boekjaar verschuldigde en verrekenbare belasting is de naar verwachting te betalen belasting over de belastbare winst over het boekjaar, berekend aan de hand van belastingtarieven die zijn vastgesteld op balansdatum of waartoe materieel al op balansdatum is besloten, evenals correcties op de over voorgaande jaren verschuldigde belasting.

De voorziening voor uitgestelde belastingverplichtingen wordt gevormd op basis van de balansmethode, waarbij een voorziening getroffen wordt voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen ten behoeve van de financiële verslaggeving en de fiscale boekwaarde van die posten.

Er wordt uitsluitend een uitgestelde belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat in de toekomst belastbare winsten beschikbaar zullen zijn die voor de realisatie van de actiefpost kunnen worden aangewend. Het bedrag van de uitgestelde belastingvorderingen wordt verlaagd voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat het daarmee samenhangende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Winst per aandeel

De winst per aandeel is berekend door het nettoresultaat te delen door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het boekjaar. Om tot een verwaterd resultaat per aandeel te komen, wordt rekening gehouden met potentiële aandelen.

Kasstroomoverzicht

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

De verkrijgingsprijs van nieuw verworven geconsolideerde dochtermaatschappijen wordt opgenomen onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten.

Effect van nieuwe boekhoudstandaarden

De IASB en IFRIC hebben nieuwe standaarden, aanpassingen in bestaande standaarden en interpretaties, uitgebracht die nog niet van kracht zijn of nog niet door de Europese Unie zijn bekrachtigd. Value8 heeft de nieuwe en aangepaste IFRS- en IFRIC-interpretaties ingevoerd die vanaf 2010 van kracht zijn.

Door de onderneming voor het eerst toegepaste nieuwe standaarden en interpretaties

De volgende nieuwe IFRS-standaarden en -interpretaties zijn voor het eerst van toepassing op verslagjaar 2010:

- IFRS 3 (Revision) 'Business Combinations'.
- IAS 27 (Revision) 'Consolidated and separate Financial Statements'.
- IAS 39 (Amendment) 'Eligible hedge items'.
- IFRS 2 (Amendment) 'Vesting Conditions and Cancellations'.
- IFRIC 12 'Service concession arrangements'.
- IFRIC 15 'Agreements for the construction of real estate'.
- IFRIC 16 'Hedges of a net investment in a foreign operation'.
- IFRIC 17 'Distributions of non-cash assets to owners'.
- IFRIC 18 'Transfers of assets from customers'.

Met name de nieuwe IFRS 3 en de nieuwe IAS 27, toegepast op de verwerving van bedrijfscombinaties, hebben impact gehad op de onderneming. Deze impact uit zich met name door het volgende:

Gedurende 2010 heeft de vennootschap in eerste instantie een additionele tranche aandelen verworven in een controlerend belang (European Development Capital Corporation NV). Deze acquisitie is gekwalificeerd als een transactie met een minderheidsaandeelhouder. De resultaten uit deze transactie zijn rechtstreeks in het eigen vermogen verantwoord in plaats van deze te activeren.

Bij de verwerving van bedrijfscombinaties is in de waardering rekening gehouden met voorwaardelijke verplichtingen. Ten slotte zijn onder toepassing van de nieuwe standaarden de transactiekosten die samenhangen met de verwerving van een bedrijfscombinatie, separaat in de winst-en-verliesrekening verantwoord in plaats van te zijn verrekend met de goodwill en/of badwill.

Door de onderneming nog niet toegepaste nieuwe standaarden en interpretaties

Op de datum van de goedkeuring van de jaarrekening waren de volgende interpretaties reeds uitgegeven, maar niet toegepast door de vennootschap. Toepassing hiervan is voor boekjaar 2010 niet verplicht. Genoemde standaarden en interpretaties zouden geen belangrijke gevolgen voor de jaarrekening 2010 van Value8 hebben indien voor vervroegde toepassing gekozen zou zijn:

- IAS 32 'Amendment on classification of rights issues'.
- IAS 24 (Revision) 'Related party disclosures'.
- IFRS 7 'Disclosures for transfers of financial assets'.
- IFRIC 14 'Amendment on prepayments of a minimum funding requirement'.
- IFRIC 19 'Extinguishing financial liabilities with equity instruments'.

IFRS-standaarden en -interpretaties waarvan toepassing vanaf 1 januari 2010 nog niet verplicht is, hebben geen materiële impact op de grondslagen voor financiële verslaggeving van Value8. Toepassing van IFRS 7 heeft invloed op de toelichtingen echter niet op de waarderingen van de financiële vaste activa en/of financiële vlottende activa.

6. Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

6.1 Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde

| | <u>€</u> | <u>€</u> |
|---|----------------------|---------------------|
| Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde | | |
| Investerings in participaties | 5.978 | 2.194 |
| Beleggingen | 4.247 | 24 |
| Opties beleggingen | 51 | - |
| | <u>10.276</u> | <u>2.218</u> |

De bepaling van de reële waarde heeft deels plaatsgevonden op ongecorrigeerde beursnoteringen, deels op andere objectieve directe en indirecte indicatoren en deels zonder toepassing van directe en indirecte indicatoren. De onderverdeling van de gehanteerde methoden ter bepaling van de reële waarde is als volgt:

| | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|--|----------------------|---------------------|
| | € | € |
| Beursnoteringen (onaangepast) in actieve markten | 4.247 | 24 |
| Reële waardering op basis van directe en indirecte indicatoren niet zijnde beurs noteringen | 51 | - |
| Reële waardering zonder toepassing van directe en indirecte indicatoren | 5.978 | 2.194 |
| | <u>10.276</u> | <u>2.218</u> |

6.2 Investerings in participaties

| | <u>31-12-2010</u> | <u>31-12-2009</u> |
|--|---------------------|---------------------|
| | € | € |
| Participaties per 1 januari tegen reële waarde | 2.194 | - |
| Mutaties van de participaties tegen kostprijs gedurende het jaar | 3.205 | 1.625 |
| Reële waarde resterend belang in beëindigde activiteiten | 1.129 | - |
| Mutaties in ongerealseerde herwaardering van participaties | -550 | 569 |
| Stand per 31 december tegen reële waarde | <u>5.978</u> | <u>2.194</u> |

Er zijn geen restricties bij de participaties ten aanzien van uitkeringen van dividend.

6.3 Leningen u/g

| | <u>31-12-2010</u> | <u>31-12-2009</u> |
|---|-------------------|-------------------|
| | € | € |
| Leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten | | |
| Leningen verstrekt aan investeringen en participaties | 50 | 207 |
| Leningen verstrekt aan overige entiteiten | 350 | - |
| Stand per 31 december 2010 | <u>400</u> | <u>207</u> |

In samenhang met het uiteindelijk verworven belang van 28,06 procent in Ecorriente BV is ter financiering van de operationele activiteiten van de werkmaatschappij van Ecorriente BV in 2009 een tijdelijke lening verstrekt van € 207.000. Deze lening is in het eerste halfjaar van 2010 afgelost. Ecorriente BV houdt de aandelen van PV+ Solutions. Overeengekomen rentepercentage bedroeg 8 procent.

In december 2010 heeft Value8 een drietal leningen verstrekt aan participaties voor in totaal € 400.000. De verstrekte leningen kwalificeren als overbruggingskrediet. Op deze leningen is geen rente overeengekomen. De leningen worden in 2011 weer afgelost of verrekend met uit te geven aandelen door de participaties (hierover zijn nog geen concrete afspraken gemaakt).

De reële waarde is gelijk aan de boekwaarde.

6.4 Beleggingen

| | <u>31-12-2010</u> | <u>31-12-2009</u> |
|--|---------------------|-------------------|
| | € | € |
| Beleggingen per 1 januari tegen reële waarde | 24 | - |
| Mutaties van de participaties tegen kostprijs gedurende het jaar | 3.076 | 10 |
| Gerealiseerd resultaat op vervreemding participaties | 358 | - |
| Mutaties in ongerealseerde herwaardering van participaties | 840 | 14 |
| Stand per 31 december tegen reële waarde | <u>4.298</u> | <u>24</u> |

Beleggingen betreffen investeringen in beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde fondsen die voor korte termijn worden aangehouden.

6.5 Vorderingen en overlopende activa

| | <u>31-12-2010</u> | | <u>31-12-2009</u> | |
|---|-------------------|----------|-------------------|----------|
| | Totaal | > 1 jaar | Totaal | > 1 jaar |
| | € | € | € | € |
| Debiteuren | - | - | | |
| Overige vorderingen en overlopende activa | 184 | - | 36 | |
| | <u>184</u> | <u>-</u> | <u>36</u> | <u>-</u> |

6.6 Liquide middelen

| | <u>31-12-2010</u> | <u>31-12-2009</u> |
|-----------------------|-------------------|---------------------|
| | € | € |
| Rekening-courant bank | 270 | 2.396 |
| | <u>270</u> | <u>2.396</u> |

De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

6.7 Activa en passiva aangehouden voor verkoop

Op 31 december 2010 houdt Value8 twee vennootschappen aan voor verkoop. Dit betreffen Exendis Holding BV en NV Dico International. Ten aanzien van beide vennootschappen geldt dat de intentie bestaat om het meerderheidsbelang in deze vennootschappen op korte termijn te vervreemden. De waardering van de activa en passiva in deze vennootschappen is gebaseerd op reële waarde, onder aftrek van voorziene verkoopkosten. Ten aanzien van de specifieke details

van de aankoop van deze vennootschappen wordt verwezen naar paragraaf 6.12 ('Overname meerderheidsbelang')

Op 31 december 2009 werd de vennootschap European Development Capital Corporation N.V. voor verkoop aangehouden. In 2010 is het belang in European Development Capital Corporation N.V. in eerste instantie uitgebreid van 78,5 naar 88,7 procent. De activa en passiva ten aanzien van de verwerving van het belang alsmede de activa en passiva van European Development Capital Corporation NV, zijn per 31 december 2009 verantwoord onder activa en passiva aangehouden voor verkoop. Overeenkomstig de nieuwe IFRS 3-bepalingen zijn de met de uitbreiding van het aandelenkapitaal samenhangende verwateringsresultaten rechtstreeks verantwoord in het eigen vermogen

Op 27 december 2010 heeft Value8 het controlerende belang in European Development Capital Corporation NV aangewend voor een reverse listing. Daardoor resteert voor Value8 op 31 december 2010 een belang van 17,18 procent in deze vennootschap. Dit belang is vanaf 27 december 2010 verantwoord onder de participaties. Het aandeel in het resultaat van European Development Capital Corporation N.V. over de periode 1 januari 2010 tot en met 26 december 2010 is verantwoord onder resultaat uit beëindigde activiteiten. Hieronder vallen ook de resultaten uit hoofde van de reverse listing.

6.8 Eigen vermogen

In 2010 zijn de statuten gewijzigd. Daarbij is de nominale waarde van de aandelen A verlaagd van € 3,00 naar € 1,40 en de nominale waarde van de aandelen B verhoogd van 0,01 naar 1,40 euro. De vrijval van het geplaatste kapitaal A is ten gunste gebracht van de volstorting van de aandelen B. Het resterende verschil is ten laste gebracht van de algemene reserve.

In het boekjaar zijn 350.000 aandelen A geconverteerd in 350.000 aandelen B. In aanvulling hierop heeft de vennootschap in vijf tranches voor in totaal 194.459 aandelen uitgegeven, waarvan 168.809 aandelen A en 25.650 aandelen B. Gelijktijdig met de uitgifte van de aandelen A zijn 168.809 aandelen B ingekocht.

De ingekochte aandelen B zijn gedurende de rapporteringsperiode gedeeltelijk weer verkocht. Het hieruit voortvloeiende transactieresultaat van 258.083 euro negatief is ten laste gebracht van de overige reserves. Per 31 december 2010 heeft Value8 23.873 ingekochte eigen aandelen B in portefeuille.

Het maatschappelijk kapitaal van Value8 per 31 december 2010 bedraagt € 5.390.000 en bestaat uit 350.000 aandelen A (nominaal 1,40 euro) en 3.500.000 aandelen B (nominaal 1,40 euro).

Per 31 december 2010 zijn:

- 168.809 aandelen A met een nominale waarde van € 1,40 uitgegeven en volgestort;
- 799.031 aandelen B met een nominale waarde van € 1,40 uitgegeven en volgestort.

De aandelen A en B hebben dezelfde rechten, waarbij aandelen B genoteerd zijn op NYSE Euronext Amsterdam.

De wettelijke reserve (herwaarderingsreserve) is beklemd en niet uitkeerbaar.

6.9 Winst per aandeel

Bij de berekening van de winst per aandeel per 31 december 2010 is uitgegaan van het toe te rekenen resultaat aan aandeelhouders van € 2.932.000 (2009: € 324.000) en een gewogen gemiddeld aantal aandelen van 848.227 dat gedurende 2010 heeft uitgestaan (2009: 482.467).

De winst per aandeel 2010 bedraagt € 3,46 (2009: € 0,67).

6.10 Leningen o/g

| | <u>31-12-2010</u> | <u>31-12-2009</u> |
|---|---------------------|-------------------|
| | € | € |
| Leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten 1 januari | | |
| Stand per 1 januari | - | |
| Hoofdsom leningen o/g | 2.575 | |
| Aflossingen leningen o/g | -750 | - |
| Stand per 31 december 2010 | <u>1.825</u> | <u>-</u> |

De aankoop van één van de participaties van Value8 is gefinancierd met twee kortlopende leningen van respectievelijk nominaal € 1.000.000 en € 1.250.000. Beide leningen worden binnen één jaar afgelost.

Over de lening met een resterend saldo van € 500.000 (hoofdsom: € 1.250.000) is geen rente verschuldigd. De aflossingsverplichting bedraagt € 250.000 per kwartaal.

Over de lening met een hoofdsom van € 1.000.000 is 9 procent rente op jaarbasis verschuldigd. Aflossingsverplichting is € 1.000.000 bij einde looptijd.

Value8 heeft van European Development Capital Corporation NV een kortlopende lening ontvangen van € 325.000. Over deze lening is 4 procent rente op jaarbasis verschuldigd.

Gezien de korte looptijd van deze schulden is de boekwaarde gelijk aan de reële waarde.

6.11 Handelsschulden en overlopende passiva

| | <u>31-12-2010</u> | <u>31-12-2009</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| | € | € |
| Handelscrediteuren | - | - |
| Loonbelasting en premies sociale verzekeringen | 13 | 14 |
| Overige schulden en overlopende schulden | 905 | 372 |
| | <u>918</u> | <u>386</u> |

6.12 Overname meerderheidsbelang

VGM Beheer BV

Op 4 februari 2010 heeft Value8 alle uitstaande aandelen in VGM Beheer overgenomen voor € 18.000. In de overgenomen vennootschap zaten nagenoeg geen activa en/of passiva. VGM Beheer voert het beheer over het beursgenoteerde beleggingsfonds Sabon Funding, het voormalige Value Gain Mixfund. Sabon Funding houdt alle aandelen in Sabon BV, een winkelketen in verzorgingsproducten. VGM Beheer ontvangt voor het beheer van Sabon Funding een vaste vergoeding. Daarnaast heeft Value8 een optie op participaties in Sabon Funding. De onderneming heeft geen significante activa en passiva.

NV Dico International

In 2010 heeft de vennootschap een belang van uiteindelijk 54% verworven in N.V. Dico International. Deze vennootschap verkeerde in staat van faillissement. Value8 heeft in samenwerking met de curator een akkoord bereikt met de voormalige crediteuren. De rechtbank heeft op 8 oktober 2010 het crediteurenakkoord gehomologeerd. Na de uitspraak van de rechtbank resteert een nagenoeg lege vennootschap met een beursnotering. De activa en passiva van deze onderneming (inclusief goodwill) zijn gepresenteerd als aangehouden voor verkoop, aangezien het besluit genomen is deze vennootschap te gaan gebruiken voor een reverse listing. De onderneming heeft geen significante activa en passiva.

Exendis Holding BV

Gedurende het boekjaar heeft de vennootschap activa en passiva alsmede een drietal buitenlandse deelnemingen, gekocht uit de failliete boedel van Buhrs Zaandam BV. Voor rapporteringsdoeleinden is deze aankoop gekwalificeerd als de aankoop van een 'business combination'. Teneinde de activiteiten te structureren heeft Value8 de lege vennootschap Exendis Holding BV verworven. De aankoop is in twee stappen geëffectueerd, maar voor de uitwerking van de transactie is gedaan alsof deze op één moment zijn gebeurd. Dit gezien de relatief korte tussenliggende periode en het feit dat zich in deze periode geen gebeurtenissen hebben voorgedaan die een substantieel andere waardering zouden geven aan het initieel verworven belang. De verantwoorde badwill op de aangekochte activa en passiva van Buhrs bedraagt circa 1,8 miljoen euro. De badwill als de uit de aankoop van de Buhrs groep zijn in het verslagjaar ten gunste en/of ten laste van de winst-en-verliesrekening verantwoord. Deze winst is gepresenteerd onder de resultaten van beëindigde activiteiten, omdat deze acquisitie gedaan is met het doel om die te verkopen.

De aankoop van NV Dico International en Exendis Holding BV is als volgt financieel te kwantificeren:

| | |
|-----------------------------------|--------------|
| | € |
| Betaald voor meerderheidsbelangen | 1.120 |
| Schuld uit hoofde van acquisitie | 75 |
| Transactiekosten | - |
| | <u>1.195</u> |

De activa en passiva uit hoofde van de acquisitie:

| | Boekwaarde | Reële waarde |
|--|-------------------|---------------------|
| Immateriële vaste activa | 44 | 73 |
| Materiële vaste activa | 7 | 81 |
| Financiële vaste activa | 863 | 138 |
| Vlottende activa | 8.408 | 4.286 |
| Liquide middelen | 1.749 | 1.697 |
| Voorzieningen | -227 | -670 |
| Langlopende schulden | -1.251 | -1.564 |
| Kortlopende schulden | -2.915 | -1.440 |
| | | <u>2.601</u> |
| Minderheidsaandeelhouders | | 144 |
| Goodwill | | 249 |
| Badwill (per saldo) | | 1.799 |
| Transactiesom | | <u>1.195</u> |
| Nog verschuldigd | | -75 |
| Meegekochte liquide middelen | | <u>1.698</u> |
| Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten | | <u>-578</u> |

De goodwill is met name betaald voor de beursnotering. De activa en passiva die uit een faillissement zijn gekocht, liggen ten grondslag aan de badwill.

Bij de overnames zijn niet-significante voorwaardelijke verplichtingen aangegaan die op nihil zijn gewaardeerd.

| | |
|---|-------|
| | € |
| Omzet overgenomen activiteiten vanaf overname datum | 3.036 |
| Winst na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum | 238 |

De overgenomen activiteiten zijn aangekocht uit een faillissement. Uit dien hoofde is geen omzet en winst over geheel 2010 gerealiseerd.

| | |
|------------------------|--------------|
| | € |
| Overgenomen debiteuren | <u>1.761</u> |
| Nominale waarde | 1.761 |
| Reële waarde | 1.499 |

De verwachting bestaat dat de reële waarde van de overgenomen debiteuren ook daadwerkelijk als kasstroom binnenkomt.

6.13 Voorwaardelijke verplichtingen

Investeringsverplichtingen

Value8 heeft voor € 1.250.000 aan verplichtingen ontstaan ten aanzien van vervolffinancieringen in reeds in bezit zijnde participaties.

Garanties

Value8 heeft zich uit hoofde van de reverse listing-transactie van European Development Capital Corporation gecommitteerd om binnen drie maanden na de eerste buitengewone vergadering van aandeelhouders van European Development Capital Corporation 1,5 miljoen euro aan nieuw kapitaal te verwerven voor European Development Capital Corporation. Indien Value8 in gebreke blijft, dient Value8 62.500 aandelen European Development Capital Corporation over te dragen aan de als verkoper gedefinieerde partij in de reverse listing-transactie voor 1 euro.

Huur

Per 31 december 2010 heeft de vennootschap nog een huurverplichting voor een bedrijfspand in Ede. Dit pand wordt 'back-to-back' doorverhuurd aan een onderhuurder. Daarnaast is een huurcontract afgesloten voor de huidige kantoorruimte in Bussum, met een relatief korte opzegtermijn. De totale verplichtingen voor toekomstige huurtermijnen op grond van de niet-opzegbare huurovereenkomst per 31 december 2010 bedroegen:

| | 2010 | 2009 |
|------------------------------------|-------------|-------------|
| | € | € |
| Vervallend binnen één jaar | 60 | 84 |
| Vervallend tussen één en vijf jaar | - | 53 |
| Vervallend na vijf jaar | - | - |
| | <hr/> 60 | <hr/> 137 |

6.14 Risico's

Beleid ten aanzien van financiële risico's

Algemene financiële risico's

De belangrijkste financiële risico's waaraan Value8 onderhevig is, zijn het liquiditeitsrisico en het marktrisico. Value8 is of kan gevoelig zijn voor risico's met betrekking tot valuta's en renteontwikkelingen.

Liquiditeitsrisico

Value8 heeft op balansdatum geen gecommitteerde kredietfaciliteiten. Ultimo 2010 zijn de aanwezige liquiditeiten ondergebracht bij de ING Bank. Alle verplichtingen van de onderneming dienen binnen een jaar te worden voldaan.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft tot doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de onderneming te beperken en daarmee ook de nettorenteresultaten te optimaliseren. Een verlaging van de rentetarieven met 1 procent zou niet resulteren in een materiële verandering in het resultaat of vermogen, uitgaande van de samenstelling van de financiële middelen per 31 december 2010. Hetzelfde geldt voor een toename van de rentetarieven met 1 procent.

Marktrisico

Valutarisico

Per 31 december 2010 houdt Value8 één vennootschap aan voor verkoop (Exendis Holding BV) waarin wordt geparticipeerd in buitenlandse vennootschappen. Er wordt valutarisico gelopen op dollars en Japanse yens. Valutarisico op dollars is niet significant. In Japan zijn er valutacontracten afgesloten in euro's. Bij een valutaschommeling van 5 procent is de impact op het resultaat en eigen vermogen plus of min € 240.000.

De overige activiteiten van Value8 geschieden vrijwel geheel in euro's binnen de eurozone.

Ten aanzien van de activiteiten van Buhrs Industries BV (tussenholding van Exendis Holding BV) loopt Value8 valutarisico. Wijzigingen in vreemde valutakoersen in US dollar, Japanse Yen en Chinese Rmb hebben invloed op het verantwoorde resultaat en eigen vermogen van de 100% deelneming Exendis Holding BV

Prijrisico

Value8 investeert in beursgenoteerde aandelen. De investeringen worden gewaardeerd op de reële waarde, waarbij in het merendeel van de investeringen wordt aangesloten bij de beurskoers.

Sensitiviteitsanalyse

Bij 5 procent hogere beurskoersen (bepaald per aandeel) zou Value8 over 2010 een hoger herwaarderingsresultaat hebben verantwoord van 99.000 euro. Vijf procent hogere beurskoersen hebben eenzelfde impact op het verantwoorde eigen vermogen per ultimo 2010.

Beleid ten aanzien van kapitaalrisico

Als kapitaal kwalificeert bij Value8 het eigen vermogen.

In de huidige groeifase van de onderneming zal geen dividend worden uitgekeerd. De ingehouden reserves zijn bedoeld voor investeringen in het kader van autonome groei en acquisities.

6.15 Verbonden partijen

Als verbonden partijen van Value8 zijn te onderscheiden: de dochterondernemingen, de leden van de Raad van Commissarissen en de leden van de Raad van Bestuur.

Transacties met verbonden partijen

Transacties met dochterondernemingen worden op zakelijke grondslag uitgevoerd tegen voorwaarden die vergelijkbaar zijn met transacties met derden.

Teneinde de overgenomen activa en passiva alsmede enkele buitenlandse deelnemingen, uit de failliete boedel van Buhrs Zaandam B.V. te structureren, heeft de vennootschap in eerste instantie samen met een onafhankelijke partij alle aandelen verworven in Exendis Holding B.V. Deze lege vennootschap was eigendom van bestuurder P.P.F. de Vries. De transactieprijs bedroeg 1 euro voor 100% van de aandelen..

Bezoldiging van de leden van 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 ultimo 2010 was drie (2009: twee).

De Raad van Commissarissen:

- Drs. P.C. van der Lugt: € 15.000 (2009: € 15.000) – aangetreden per 24 september 2008.
- Prof. dr. J.J. van Duijn: € 10.000 (2009: € 5.000) – aangetreden per 29 juni 2009.
- Drs. J.H. Pontier: € 10.000 (2009: € nihil) – aangetreden per 11 februari 2010.

Bezoldiging directie

| | Periodiek inkomen | Eenmalige beloning | Winstdeling- en bonusregeling | 2010 € | 2009 € |
|----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------------------|-----------|-----------|
| Drs. P.P.F. de Vries | 120 | 50 | 40 | 210 | 160 |
| Drs. G.P. Hettinga | 60 | - | 30 | 90 | 90 |

De heren De Vries en Hettinga zijn per 24 september 2008 benoemd. De remuneratie van de heer De Vries is gebaseerd op een brutoloon van 120.000 euro per jaar, exclusief sociale lasten en pensioenbijdrage. In dat kader is de managementvergoeding hoger dan 120.000 euro per jaar. In verband hiermee is per 31 december 2010 een reservering verantwoord van € 50.000.

De heer De Vries houdt op 31 december 2010 via 3L Capital Holding B.V. 168.809 aandelen A Value8 en 330.491 aandelen B. In totaal houdt 3L Capital Holding B.V. op 31 december 2010 499.300 aandelen Value8 (31 december 2009: 499.300).

Overige opmerkingen

Volgens het AFM-register zijn per 22 april 2011 de volgende meldingen van een belang van meer dan 5 procent in het aandelenkapitaal van de vennootschap bekend:

| | |
|-----------------------------|---------------|
| Drs. P.P.F de Vries | 47,8 procent |
| Aviva plc | 10-15 procent |
| Prof. dr. W.A.F.G. Vermeend | 5-10 procent |

6.16 Gebeurtenissen na balansdatum

Op 12 januari 2011 heeft Value8 bekendgemaakt dat het haar belang in Fornix BioSciences heeft vergroot van 16,3 naar 24,91 procent. Ook heeft Value8 op die datum bekendgemaakt dat het 73.900 aandelen A zal uitgeven onder gelijktijdige inkoop van 73.900 aandelen B.

Op 18 januari 2011 is de investering in De Centrale Apotheek Nederland (DCA) bekendgemaakt. Value8 heeft een belang genomen van 49 procent in de moederverenootschap Health Services International. DCA is een innovatieve apotheekformule en richt zich primair op de afgifte van medicatie via de huisartsenpraktijk en gezondheidscentra.

Op 21 januari 2011 is gemeld dat het belang in Fornix is vergroot tot 26,59 procent.

Op 10 februari 2011 is het belang van 25 procent in Droam BV bekendgemaakt. Droam is een innovatief bedrijf dat voordelig dataverkeer aanbiedt voor het gebruik van een mobiele telefoon of laptop in het buitenland.

Op 28 februari 2011 heeft Value8 een belang gemeld in AamigoO NV (voormalig EDCC) van 19,95 procent. Onderdeel van de melding was de verwerving van 375.000 aandelen A voor een nog te betalen bedrag van 1,5 miljoen euro.

Op 3 maart 2011 heeft NV Dico International de op 4 januari 2011 van Value8 verkregen converteerbare lening geconverteerd in nieuwe aandelen, waardoor het belang van Value8 in Dico steeg tot 89,9 procent.

Op 23 maart 2011 vond de buitengewone aandeelhoudersvergadering van Value8 plaats, waarin onder andere de statuten zijn gewijzigd.

Op 8 april 2011 is bekendgemaakt dat Alanheri van Value8 een kortlopende 7,5% converteerbare obligatielening heeft verkregen ter grootte van 290.000 euro. In het geval van conversie heeft Value8 het recht op 64.444 (certificaten van) aandelen in Alanheri.

Toelichting op de onderscheiden posten van de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

6.17 Loonkosten

| | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|---------------------|-------------|-------------|
| | € | € |
| Lonen en salarissen | 501 | 285 |
| Sociale lasten | 24 | 13 |
| Pensioenlasten | 7 | 4 |
| | <u>533</u> | <u>302</u> |

In het boekjaar 2010 zijn geconsolideerd, inclusief beëindigde activiteiten, 59 FTE werkzaam geweest.

6.18 Financiële baten en lasten

| | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| | € | € |
| Rente leningen u/g | 3 | 8 |
| Rente deposito's en rekening-courant | 7 | 4 |
| Rente leningen o/g | -189 | - |
| Bankkosten en provisie | -13 | -16 |
| | <u>-192</u> | <u>-4</u> |

6.19 Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening

Vennootschapsbelasting

De gerapporteerde belastingen als percentage van de resultaten vóór belastingen (inclusief resultaat activa/passiva aangehouden voor verkoop, maar exclusief de resultaten van niet-geconsolideerde deelnemingen) bedraagt 0 procent (2008: 0 procent). De aansluiting tussen de vennootschapsbelasting zoals vermeld in de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, gebaseerd op de effectieve belastingtarieven en de belastinglasten gebaseerd op het lokale binnenlandse belastingtarief, is als volgt:

| | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|---|-------------|-------------|
| | % | % |
| Vennootschapsbelasting op basis van binnenlands tarief | -25,5% | -25,5% |
| Effect van fiscaal niet belaste resultaten | 32,5% | 25,5% |
| Effect van actieve latentie verrekenbare verliezen voorgaande jaren | - | - |
| Vrijval uitgestelde belastingvordering | - | - |
| Niet opgenomen fiscale verliezen | -7,0% | - |
| | <u>0,0%</u> | <u>0,0%</u> |

Ultimo 2010 bedraagt de omvang van de verrekenbare verliezen € 1.769.593. De fiscaal verrekenbare verliezen zijn niet gewaardeerd, omdat de groep geen fiscale winsten verwacht binnen afzienbare tijd. Dit wordt met name veroorzaakt door de fiscale structuur en faciliteiten (zoals de deelnemingsvrijstelling).

Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 520.252 verrekenbaar tot en met 2017.

Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 446.169 verrekenbaar tot en met 2018.

Van de verrekenbare verliezen is een bedrag van € 803.172 verrekenbaar tot en met 2019.

6.20 Resultaat beëindigde activiteiten

| | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|---|--------------|-------------|
| | € | € |
| Resultaat boekjaar beëindigde activiteiten | 180 | - |
| Badwill bij overname beëindigde activiteiten | 1.800 | 231 |
| Transactieresultaat verkoop beëindigde activiteiten | 1.129 | - |
| Resultaat beëindigde activiteiten | 3.109 | 231 |

Onder resultaat beëindigde activiteiten zijn de resultaten verantwoord van Exendis Holding BV, NV Dico International en European Development Capital Corporation NV over de periode waarin Value8 de overheersende zeggenschap had over deze vennootschappen. Exendis Holding BV en NV Dico International zijn aangekocht met de intentie deze direct door te verkopen en derhalve zijn de resultaten gepresenteerd als beëindigde activiteiten. De activa en passiva van

deze vennootschappen zijn verantwoord onder activa en passiva aangehouden voor verkoop. Ten aanzien van European Development Capital Corporation NV heeft Value8 vanaf 27 december 2010 geen overheersende zeggenschap meer. Vanaf dat moment is het resterende belang verantwoord onder de participaties.

Het resultaat beëindigde activiteiten 2009 behelst alleen European Development Capital Corporation NV

6.21 Gesegmenteerde informatie

Conform IFRS 8 wordt voor het vaststellen van de segmenten de managementbenadering gehanteerd. Uitgaande van de organisatie- en rapportagestructuur zijn de investeringssegmenten Healthcare & Cleantech, Internet & Technologie en financiële investeringen onderkend.

Financiële investeringen zijn investeringen in ondernemingen waarin op relatief korte termijn een transactie wordt beoogd om een transactiewinst op te realiseren of te gebruiken om een reverse listing te realiseren voor klanten van Value8.

| | Health Care & Clean Tech | Internet & Technologie | Financiële Investeringen | Totaal |
|--------------------------------|-----------------------------|---------------------------|-----------------------------|--------|
| | € | € | € | € |
| Stand per 1 januari 2010 | 1.394 | 800 | 24 | 2.218 |
| Investeringen | 2.750 | 456 | 6.104 | 9.310 |
| Desinvesteringen | - | - | -2.671 | -2.671 |
| Ongerealiseerde waardemutaties | -322 | 900 | 841 | 1.419 |
| Stand per 31 december 2010 | 3.822 | 2.156 | 4.298 | 10.276 |

Servicekosten vergoed aan externe accountants

De kosten van externe accountants, verantwoord onder de advieskosten, waren in 2010 marktconform. In 2010 is € 35.000 betaald inzake de controle van de jaarrekening.

Vennootschappelijke jaarrekening

Vennootschappelijke balans
Vennootschappelijke winst--en-
verliesrekening
Grondslagen voor de
vennootschappelijke jaarrekening
Toelichting op de
vennootschappelijke jaarrekening

7. Vennootschappelijke balans per 31 december 2010 (x € 1.000)

| | Voor winstverdeling | |
|--|---------------------|--------------|
| | 31-12-2010 | 31-12-2009 |
| Activa | | |
| Vaste activa | | |
| Goodwill | 249 | |
| Investerings in participaties | 5.978 | 2.194 |
| Groepsmaatschappijen | 2.001 | 210 |
| Totaal Vaste activa | 8.228 | 2.404 |
| Vlottende activa | | |
| Leningen u/g | 1.753 | 207 |
| Beleggingen | 4.298 | 24 |
| Vorderingen en overlopende activa | 173 | 20 |
| Liquide middelen | 254 | 2.396 |
| | 6.478 | 2.647 |
| Totaal Vlottende activa | 6.478 | 2.647 |
| Totaal activa | 14.706 | 5.051 |
| Passiva | | |
| Eigen vermogen | | |
| Geplaatst kapitaal | 1.355 | 1.054 |
| Agio reserves | 8.254 | 3.497 |
| Herwaarderingsreserves | 341 | 569 |
| Reserve koersverschillen | 37 | - |
| Overige reserves | -944 | -764 |
| Resultaat boekjaar | 2.932 | 324 |
| Totaal Eigen vermogen | 11.975 | 4.680 |
| Verplichtingen | | |
| Kortlopende verplichtingen | | |
| Leningen o/g | 1.825 | - |
| Handelsschulden en overige te betalen posten | 906 | 371 |
| | 2.731 | 371 |
| Totaal kortlopende verplichtingen | 2.731 | 371 |
| Totaal verplichtingen | 2.731 | 371 |
| Totaal Eigen vermogen en verplichtingen | 14.706 | 5.051 |

8. Vennootschappelijke winst-en-verliesrekening over 2010

| | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|--|---------------------|-------------------|
| | € | € |
| Aandeel in resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen | 2.119 | 546 |
| Overige baten en lasten na belasting | <u>813</u> | <u>-222</u> |
| | <u>2.932</u> | <u>324</u> |

9. Grondslagen voor de vennootschappelijke jaarrekening

Algemeen

De enkelvoudige jaarrekening maakt deel uit van de jaarrekening 2010 van Value8. Alle bedragen zijn aangegeven in duizenden euro's, tenzij anders is vermeld.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

Value8 maakt voor de bepaling van de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling van haar enkelvoudige jaarrekening gebruik van de optie die wordt geboden in artikel 362:2 lid 8 BW. Dit houdt in dat de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling (waarderingsgrondslagen) van de enkelvoudige jaarrekening van Value8 gelijk zijn aan die voor de geconsolideerde jaarrekening zijn toegepast. Hierbij worden deelnemingen, waarop invloed van betekenis wordt uitgeoefend, gewaardeerd volgens de nettovermogenswaardemethode. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld volgens de International Financial Reporting Standards zoals vastgesteld door de Europese Unie. Voor een beschrijving van deze grondslagen wordt verwezen naar de grondslagen bij de geconsolideerde jaarrekening.

Het aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen, omvat het aandeel van Value8 in de resultaten van deze deelnemingen en de verkoopopbrengst van de deelnemingen.

10. Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening (x € 1.000)

Voor de toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

10.1 Groepsmaatschappijen

| | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|--------------------|---------------------|-------------------|
| | € | € |
| Stand 1 januari | 210 | - |
| Investerings | -95 | 233 |
| Desinvesteringen | -210 | - |
| Valuta resultaten | 37 | - |
| Resultaat boekjaar | <u>2.059</u> | <u>-23</u> |
| Stand 31 december | <u><u>2.001</u></u> | <u><u>210</u></u> |

Lijst van groepsmaatschappijen:

| | | |
|---|------|-----|
| Exendis Holding B.V. | 100% | 0% |
| VGM Beheer B.V. | 100% | 0% |
| NV Dico International | 54% | 0% |
| European Development Capital Corporation N.V. | 0% | 78% |

10.2 Eigen vermogen

Voor de toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen in hoofdstuk 3 van de geconsolideerde jaarrekening alsmede naar de toelichting op het eigen vermogen onder paragraaf 6.8 in de geconsolideerde jaarrekening.

10.3 Loonkosten

In het boekjaar 2010 zijn negen personen parttime of fulltime werkzaam geweest voor Value8, exclusief betrekkingen op basis van een (management)contract. De gemiddelde

personeelsbezetting in 2010 was 5,3 (2008: 1,5), omgerekend op fulltimebasis, exclusief betrekkingen op basis van een (management)contract.

10.4 Voorwaardelijke verplichtingen

Value8 vormde met Exendis Holding BV tot en met 31 december 2009 een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting en omzetbelasting. Als gevolg hiervan is de vennootschap mede hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapsbelasting- en omzetbelastingsschulden van de combinatie als geheel tot en met 31 december 2009.

Op 1 januari 2010 is Exendis Holding BV onttrokken uit de fiscale eenheid.

Bussum, 21 april 2011

Directie

Drs. P.P.F. de Vries

Drs. G.P. Hettinga

Raad van Commissarissen

Drs. P.C. van der Lugt

Prof. dr. J.J. van Duijn

Drs. J.H. Pontier

Overige gegevens

Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming

Artikel 26 van de statuten luidt als volgt:

1. Van de vennootschappelijke winst zoals die blijkt uit de vastgestelde winst-en-verliesrekening zal jaarlijks een door het bestuur te bepalen percentage worden gereserveerd. Over deze reserve kan niet worden beschikt zonder goedkeuring van het bestuur.
2. De resterende, derhalve voor uitkering vatbare, winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering, van aandeelhouders met dien verstande dat de vennootschap aan aandeelhouders en andere gerechtigden op de voor de uitkering vatbare winst slechts uitkeringen kan doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of statuten aangehouden moeten worden.

Voorstel resultaatbestemming

De winst over het boekjaar 2010 bedraagt € 2.931.759. Voorgesteld wordt deze winst toe te voegen aan de overige reserves.

Dividendvoorstel

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld geen dividend uit te keren.

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen na balansdatum zijn toegelicht in de geconsolideerde jaarrekening onder paragraaf 6.16.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: De aandeelhouders van Value8 N.V.

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Value8 N.V. te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde overzicht financiële positie per 31 december 2010, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht over 2010 en de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2010 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET BESTUUR

Het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE ACCOUNTANT

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot

uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

OORDEEL BETREFFENDE DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Value8 N.V. per 31 december 2010 en van het resultaat en de kasstromen over 2010 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

OORDEEL BETREFFENDE DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Value8 N.V. per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE BIJ DE WET GESTELDE EISEN

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 21 april 2011

MAZARS PAARDEKOOPER HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

w.g. drs. J.J.W. Galas RA