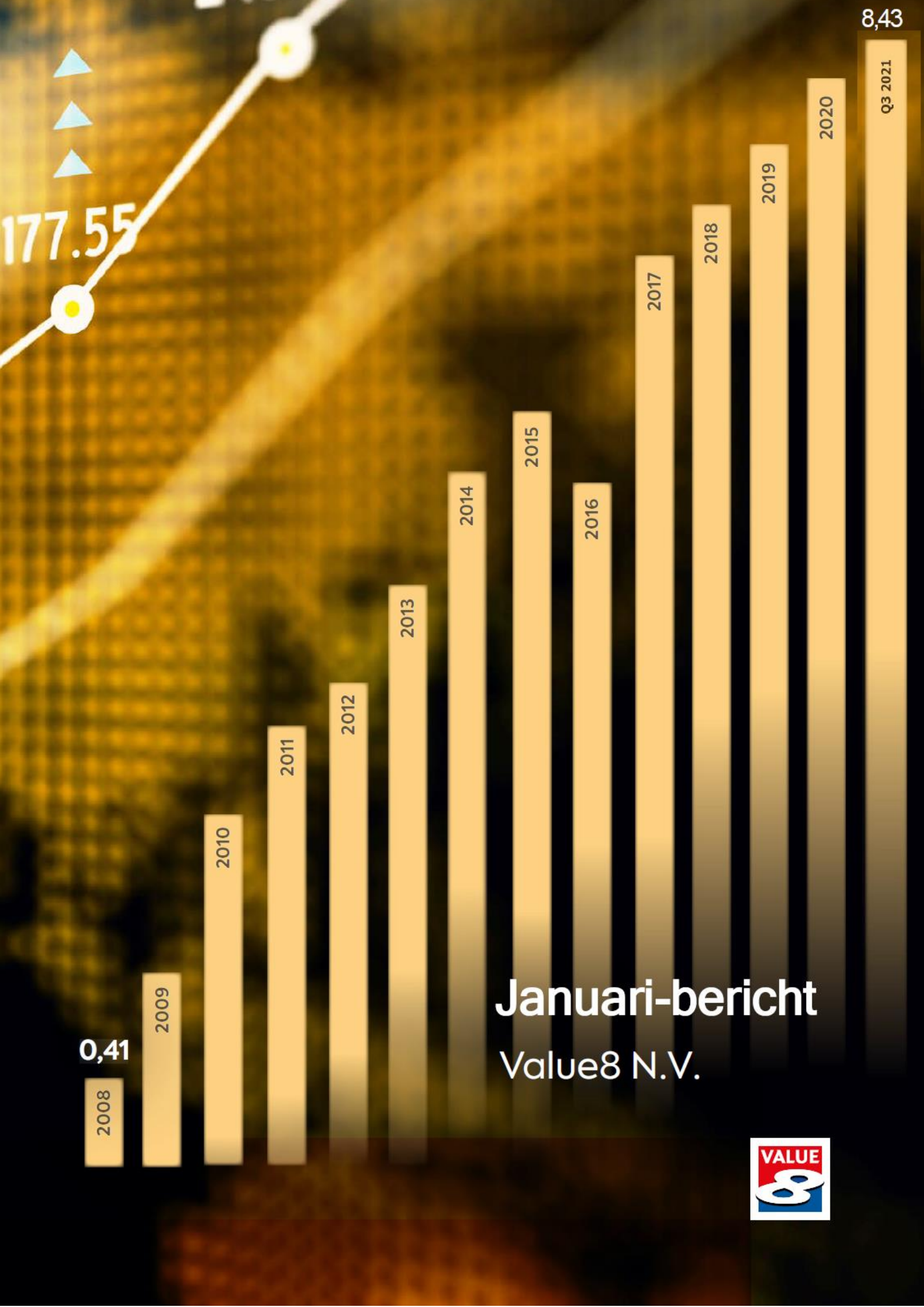




Januari-bericht

Value8 N.V.





Bussum, maandag 31 januari 2022

Geachte aandeelhouder, belegger en relatie,

Dit jaar geen nieuwjaarstoespraak maar, door omstandigheden, een Januari-bericht. Op de laatste dag van de maand.

Het jaar 2022 is van start gegaan met hogere prijzen en lagere koersen. Het maandabonnement op Netflix gaat van 13,99 naar 15,99 euro, plus 14 procent, een liter benzine is 25,5 procent duurder geworden en de gemiddelde huizenprijs ligt – uitgedrukt in euro's – zo'n 20 procent hoger dan een jaar geleden. Overal signalen van inflatie.

De Value8-aandeelhouder herinnert zich ongetwijfeld onze eerste analyse na de lockdown van het voorjaar 2020. Onze verwachting was dat de massale geldschepping, de extreem lage rente en de enorme steunpakketten van overheden tot geldontwaarding zouden leiden. Anders gezegd inflatie.

Toen werd dat signaal nog gebagatelliseerd. Maar nu niet meer. Inflatie is inmiddels *the talk of the town*. Inflatie heeft de voorpagina's van de kranten veroverd. Vermakelijk dat veel politici en centrale bankiers ons willen doen geloven dat het wel meevalt en dat de inflatie tijdelijk van aard is. Dat valt te betwijfelen. De meeste mensen van 50 jaar en jonger hebben nauwelijks ervaring met het fenomeen. Maar in de guldentijd was de belangrijkste taak van De Nederlandsche Bank het beschermen van de koopkracht van de gulden. Die taak werd zeer serieus genomen omdat inflatie, eenmaal uit de fles, er moeilijk weer in terug te krijgen is.

De statistieken laten nu zien dat het leven in Nederland in december 2021 6,4 procent duurder was dan een jaar eerder. In de VS bedraagt dat percentage zelfs 7. Dat betekent dat de koopkracht van de euro en de dollar in een jaar tijd 7 procent is afgenomen.

De gedupeerden zijn de spaarders die hun geld braaf op een niet-renderende spaarrekening hebben gestald. Nog meer medelijden heb ik met de gepensioneerden. Hun geld wordt – onder dwang van het toezicht – voor een belangrijk deel in obligaties belegd. In dit economisch klimaat zijn deze laagrentende obligaties een zeer riskante beleggingscategorie. Een belegging die in euro's nul procent oplevert en in reële termen fors in waarde daalt. Als je je adem inhoudt, kan je het geknaag van inflatie aan de koopkracht van geld bijna horen. Obligaties en spaargeld bieden – anders dan vastgoed, aandelen en grondstoffen – geen bescherming tegen de ontwaarding van ons geld.



Op Value8-niveau streven we naar waardegroei voor onze aandeelhouders. Waardegroei ook in reële termen, dus na correctie voor inflatie. Gelukkig is dat in 2021 gelukt. Het aandeel Value8 steeg in 2021 van 5,16 naar 6,48 euro, plus 25,6 procent. Tel daar het dividend (0,16 euro per aandeel) bij en het totaalrendement bedraagt 28,7 procent. Die stijging wordt gedragen door onderliggende waardegroei van onze investeringen en belangen. In 2021 steeg de waarde van onze portefeuille voor het eerst boven de grens van 100 miljoen. Een mijlpaal, maar niet iets om lang bij stil te staan. In september 2008 bedroeg de intrinsieke waarde nog 41 eurocent. Eind derde kwartaal 2021 bedroeg de intrinsieke waarde 8,43 euro per aandeel. Meer dan het twintigvoudige. Dan zijn de dividenden (van meer dan 2 euro per aandeel) nog niet eens meegeteld. We verwachten dat de intrinsieke waarde eind 2021 hoger ligt dan eind derde kwartaal, hetgeen een mooie stijging ten opzichte van ultimo 2020 (7,62 euro per aandeel) impliceert.

We danken de groei in 2021 voor een belangrijk deel aan de waardestijging van de beursgenoteerde belangen. De Bossche automatiseerder Ctac wist, na jaren van stagnerende omzetten, de opgaande lijn te hervatten. Onder leiding van Pieter Paul Saassen, eerst CFO en nu CEO, gaat het ambitieniveau omhoog. Ook onze investering in recyclingconcern Renewi is fors in waarde gestegen. Het managementteam onder leiding van Otto de Bont is erin geslaagd om, ondanks Corona en lockdowns, de resultaten te verbeteren en – minstens even belangrijk – de schuldenlast te reduceren. Afgelopen vrijdag maakte Renewi bekend dat de schuld nog maar anderhalf keer het bedrijfsresultaat bedraagt. Renewi heeft nog jaren van resultaatgroei voor de boeg en er zijn nog veel beleggers die het aandeel moeten ontdekken.

Bij de niet-beursgenoteerde bedrijven gaat het ook goed. Voor Kersten is 2021 een jaar van groei geweest. Groei ondanks tegenwind. Want nog steeds zorgen de Covid-maatregelen voor minder inzet, reparatie en vervanging van medische hulpmiddelen. Desondanks groeit de omzet van Kersten van 54 miljoen in 2020 naar meer dan 70 miljoen euro in 2021, het dubbele van 2019. Als we weer een 'gewoon' jaar hebben, kan Kersten nog veel beter.

Blij zijn we met de nieuwe aanwinst van 2021: PIDZ. PIDZ is een bemiddelingsbureau voor het verbinden van zorgvraag en -aanbod. Zorgprofessionals en zorginstellingen worden online met elkaar verbonden. Daarmee zit PIDZ op het snijvlak van gezondheidszorg en technologie. We zien volop groeimogelijkheden voor PIDZ in de komende jaren. Begin dit jaar is PIDZ ondergebracht bij Almunda Professionals, waarin Value8 een meerderheidsbelang houdt.

Groei voor 'de grote vier', de belangen en investeringen die een groot deel van de portefeuille van Value8 voor hun rekening nemen. De sectoren technologie (Ctac), recycling (Renewi) en gezondheidszorg (Kersten en PIDZ) laten zien dat we in sectoren investeren met groeipotentieel. Sectoren die profiteren van megatrends als digitalisering, duurzaamheid en vergrijzing.





Ook van de andere belangen is goed nieuws te melden. Bedrijven als AmsterdamGold, BK, IEX Group en Skysource hebben stappen gezet op hun eigen groeipad. De belangen in Concordia en TABS (hout en bouwmaterialen) profiteerden van de combinatie van aanhoudende vraag en hogere prijzen.

Genoeg over 2021. We zijn inmiddels een maand in het nieuwe jaar en het positieve beursklimaat is in januari omgeslagen. De markten worden beheerst door de angst voor een hogere rente in de VS. Hoe dat Value8 beïnvloedt? Onze bedrijven zijn gezond gefinancierd en we kunnen een hogere rente prima aan. Als de beurskoersen dalen, voelen wij dat natuurlijk ook. Maar daar ligt niet onze focus. Wij kijken niet zozeer naar de dagkoersen, maar naar de onderliggende waardeontwikkeling van bedrijven. Vroeg of laat komt deze in de beurskoers tot uiting.

Tot slot nog een woord van persoonlijke aard. Allereerst richting het Value8-team dat als een geoliede machine heeft doorgewerkt, ondanks lockdowns en beperkingen. Goede, positief ingestelde professionals die doen waar ze goed in zijn: het selecteren van goede beleggings- en investeringsmogelijkheden, het managen van de portefeuille en het coachen en steunen van onze bedrijven. Veel dank daarvoor. Een woord van dank ook aan de meer dan 700 betrokken medewerkers van onze bedrijven, aan de ambitieuze managers en de pro-actieve commissarissen.

Zonder anderen tekort te willen doen, licht ik de toegewijde managers van onze bedrijven eruit. Zij vormen een belangrijke drijvende kracht achter het succes van Value8. We hebben met hen een persoonlijke klik en werken constructief samen. Vorige week ontvingen we het trieste bericht van het plotselinge overlijden van Johan Veenstra (58 jaar), de directeur van Concordia. Een uitstekende manager die Concordia in de drie jaar dat hij directeur was een flinke boost heeft gegeven. Wij wensen zijn vrouw, familie en naasten veel sterkte.

Dat relativeert en drukt ons met de neus op de feiten. Zakelijk succes is leuk en misschien zelfs verslavend. Maar het gaat vooral ook om de manier waarop: een plezierige en constructieve samenwerking tussen mensen. Dat geeft positieve energie.

Ik wens u het beste voor de resterende elf maanden van 2022. We houden u van de ontwikkelingen bij Value8 op de hoogte en ik doe er mijn best voor dat de nieuwjaarsboodschap volgend jaar in de eerste twee weken van januari 2023 zal verschijnen.

Peter Paul de Vries

