

MAANDBERICHT OVER JANUARI 2013

Inleiding

Aandelenmarkten zijn 2013 met overwegend hogere koersen van start gegaan. De AEX-index steeg 3,4% op 354,35, de Amsterdam Midkap-index klom 3,0% naar 550,01, terwijl de Amsterdam SmallCap Index 5,8% toevoegde op 435,20. De intrinsieke waarde per aandeel van het Add Value Fund steeg 6,8% van € 31,15 naar € 33,26.

Per 1 februari 2013 is voor een bedrag van € 44,2 miljoen belegd in 11 ondernemingen. Het fondsvermogen bedraagt € 47,4 miljoen, zodat er een liquide positie en overige bestaat van 6,7% van de portefeuillewaarde.

De beurskoers, intrinsieke waarde per aandeel, het fondsvermogen en het aantal uitstaande aandelen per 1 februari 2013 zijn als volgt:

Beurskoers	€ 33,09
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 33,26
Fondsvermogen	€ 47.418.725
Aantal uitstaande aandelen	1.425.692

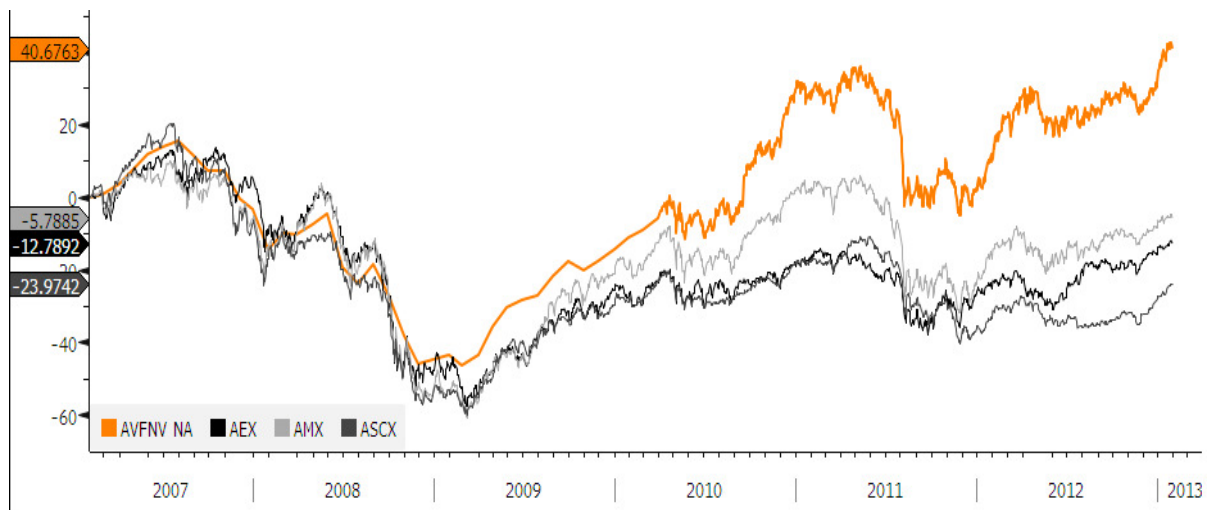
De rendementsvergelijking (%) in onderstaande tabel en grafiek is gebaseerd op het netto totaalrendement inclusief herbelegging van netto dividenden (vanaf 1 februari 2007):

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	Cumulatief.
Add Value Fund	-3,20	-43,10	+55,56	+51,20	-20,34	+27,80	+6,77	+39,44
AEX-Index	+5,33	-50,26	+41,90	+9,23	-8,88	+13,99	+3,40	-12,79
AMX-Index	-5,07	-50,45	+68,35	+28,71	-24,55	+18,96	+2,99	-5,79
AScX-Index	-6,12	-50,78	+51,95	+16,42	-21,03	+11,27	+5,84	-23,97

Bron: Keijser Capital Asset Management / Bloomberg

*Peildatum: 31/01/2013

Consistente en significante outperformance sinds oprichting ten opzichte van Nederlandse marktindices



Bron: Bloomberg, op basis van beurskoersen (koers AVF gebaseerd op slotkoersen onderliggende waarden 30/01/2013)

Peildatum: 31/01/2013

Koersperformance deelnemingen

(in %)		-12M	-6M	-3M	-1M
1.	Nedap	+49,6	+26,2	+8,3	+ 5,7
2.	Brunel International	+46,0	+27,2	+6,2	+ 7,8
3.	Acomo	+39,1	+20,2	+5,5	+ 5,5
4.	UNIT4	+38,0	+30,3	+16,5	+ 8,7
5.	ASM International	+16,2	-4,9	+20,4	+ 8,1
6.	Aalberts Industries	+15,5	+28,7	+18,3	+ 5,4
7.	TKH Group	+14,9	+22,4	+14,0	+ 3,1
8.	Hunter Douglas	+12,1	+12,1	+15,8	+11,9
9.	Neways Electronics Int.	-14,3	-6,6	-15,0	+ 2,6
10.	Koninklijke TenCate	-15,9	+ 5,0	+16,8	+ 0,5
11.	Royal Imtech	-17,7	-6,3	+0,5	+11,8

- In januari realiseerden alle deelnemingen (= 100%) een positieve performance. Op een 12-maands basis noteren 8 van de 11 ondernemingen (= 73%) een positieve koersperformance;
- De afgelopen maand wisten **Hunter Douglas** en **Royal Imtech** een sterke outperformance te realiseren, welke echter voornamelijk een herstel was volgend op een uiterst zwakke koersontwikkeling in de voorgaande maanden;
- Drie ondernemingen, **Neways Electronics International**, **Koninklijke TenCate** en **Royal Imtech** noteren op 12-maands basis nog een negatieve koersperformance.

Mutaties in de portefeuille

In januari hebben wij de belangen in **Hunter Douglas** en **Nedap** tegen aantrekkelijke waarderingen verder vergroot. De bovengemiddelde grote stijging van de Amerikaanse housing starts, de belangrijkste en zeer winstgevende afzetmarkt van de raambekledingproducent, vormde mede aanleiding om de positie uit te breiden. Wij besloten tevens na de bekendmaking van een wereldwijde beveiligingsopdracht voor Unilever door marktgroep security management de positie in Nedap te vergroten.

Bedrijfsnieuws

Royal Imtech (technische dienstverlening in en buiten Europa) kwam op maandag 4 februari, een dag voor de publicatie van de jaarcijfers 2012, met een onverwachts en zeer negatief persbericht naar buiten.

De feiten

Imtech stelt ernstig gedupeerd te zijn door achterblijvende financiering van haar grootste opdrachtgever in Polen en mogelijke onregelmatigheden bij projecten van Imtech in Polen. Imtech laat een forensisch onderzoek doen naar de ontstane situatie. Hangende dit onderzoek is het lokale management in Polen op non-actief gesteld. De Raad van Bestuur van Imtech verwacht een afwaardering van tenminste € 100 miljoen voor reeds gemaakte kosten. Omdat op dit moment de exacte omvang van deze afwaardering nog niet kan worden vastgesteld, kan Imtech de jaarrekening 2012 niet opstellen. Dientengevolge werden de presentatie van de jaarcijfers 2012, gepland voor 5 februari 2013, en de aandeelhoudersvergadering van 3 april 2013 tot nader order uitgesteld. Naar verwachting zal over 2012 aan aandeelhouders geen dividend worden uitgekeerd.

De verwachte afwaardering zal tot gevolg hebben dat Imtech bij vaststelling van de jaarcijfers 2012 niet meer aan de convenanten – een ratio voor de gemiddelde nettoschuld/EBITDA van maximaal 3,0 en een rentedekking van minimaal

4,0 – met kredietverstrekkers zal voldoen. Dientengevolge zal Imtech met haar kredietverstrekkers in overleg treden. Imtech heeft Rabobank benoemd als haar financieel adviseur voor dit overleg.

De afwaardering van tenminste € 100 miljoen betreft drie projecten voor Adventure World Warschau en een project betreffende energieopwekkende biocentrales, eveneens in Warschau, met een gezamenlijke waarde van € 757 miljoen. Imtech heeft geconstateerd dat de vooruitbetalingen voor de vier Poolse projecten niet volgens de met de opdrachtgever gemaakte afspraken ter beschikking van Imtech staan. Dit komt omdat de opdrachtgever zijn financiering niet rond heeft.

Na initieel onderzoek en mede gebaseerd op de jaarlijkse controle door accountant KPMG, heeft de Raad van Bestuur besloten een forensisch onderzoek uit te laten voeren naar de omstandigheden waaronder de betrokken projecten zijn aangenomen en uitgevoerd. Onregelmatigheden bij deze of andere projecten van Imtech in Polen worden niet uitgesloten. Hangende dit onderzoek is het lokale management in Polen op non-actief gesteld.

De Raad van Bestuur heeft bovendien vastgesteld dat een in de halfjaarcijfers 2012 onder geldmiddelen en kasequivalenten verantwoorde wissel en geblokkeerde rekeningen met betrekking tot het project Adventure World Warschau ter waarde van circa € 200 miljoen volgens IFRS moet worden geherrubriceerd onder vlottende financiële activa. Dit bedrag was grotendeels als vooruitbetaling verwerkt op het onderhanden werk voor de vier betrokken projecten. Deze vooruitbetaling was aanzienlijk hoger dan de bestede kosten. Zoals hiervoor aangegeven zijn de vooruitbetalingen niet ter beschikking van Imtech gekomen. Het effect hiervan is begrepen in de verwachte afwaardering van tenminste € 100 miljoen.

De EBITA 2012, voor afwaardering van Poolse projecten en de eerder in oktober aangekondigde reorganisatielast, is hoger dan het jaar daarvoor. Per 31 december 2012 bedroeg de netto schuldpositie circa € 800 miljoen. De orderportefeuille per ultimo 2012, exclusief de Poolse projecten, bedraagt circa € 6,4 miljard.

Het vervolg

In eerste instantie dienen de uitkomsten van het forensisch onderzoek en het overleg met kredietverstrekkers te worden afgewacht. Dit onderzoek, respectievelijk overleg, zullen naar verwachting tenminste twee weken duren. Als mogelijk positief scenario zou het alsnog storten door de opdrachtgever van Adventure World Warschau van de missende € 200 miljoen op de rekening van Imtech, een positieve wending aan het geheel kunnen geven. Volgens een persmededeling van Adventure World Warschau zou financiering van het project uiterlijk aan het einde van het tweede kwartaal worden zekergesteld. Dat KPMG, als controllerend accountant, geen genoegen kon nemen met het ontbreken van de noodzakelijke zekerheden, was echter onvermijdelijk.

Ervan uitgaande dat Imtech zich terugtrekt uit de Poolse markt, dient rekening te worden gehouden met een aanvullende reorganisatielast. Uiteraard zullen juridische- en advieskosten naar verwachting een bedrag van enkele miljoenen vergen.

Daarnaast lijkt het verdienmodel van Imtech te moeten worden aangepast. Groei die gelijkmatig autonoom en door middel van acquisities wordt gegenereerd, lijkt tot het verleden te behoren, nu het doorbreken van de convenanten met kredietinstellingen, met als gevolg hogere rentelasten, het voortzetten van de acquisitiepolitiek mogelijk uitsluit.

Voorts is het aannemelijk dat Imtech het acceptatiebeleid van nieuwe opdrachten, met name in Duitsland, zal aanscherpen, waardoor operationele marges van 8 – 9% wellicht niet langer haalbaar zullen blijken te zijn.

Daartegenover staat dat, na mogelijk gedwongen versterking van de balansverhoudingen opgelegd door de huidige kredietverstrekkers, waarbij mag worden uitgegaan van een onderhandse aandelenuitgifte van 10% van het aandelenkapitaal, het alsdan lagere risicoprofiel van een belegging in het aandeel Royal Imtech aantrekkelijker proporties verkrijgt. Overigens heeft de Raad van Bestuur van Imtech in een conference call met analisten aangegeven dat een aandelenemissie niet noodzakelijk is.

Beleggingsopinie

Gedurende de periode van het forensisch onderzoek en de onderhandelingen met kredietverstrekkers zal de beurskoers van Royal Imtech onderhevig blijven aan relatief forse fluctuaties, afhankelijk van het realiteit worden van meer of minder sombere toekomstige scenario's. Wij stellen ons vooral nog op het standpunt dat de Poolse problematiek een op zichzelf staand dossier is, dat evenwel de reputatie van het Imtech-management grote schade

heeft toegebracht. Ervan uitgaande dat, na afronding van forensisch onderzoek, herfinanciering en mogelijke herstructurering van de balans, Royal Imtech exclusief Polen, in staat is binnen een half jaar weer binnen de convenanten te geraken en normaal tot goed winstgevend te opereren op autonome basis, zijn de vooruitzichten op resultaten- en aansluitend koersherstel onzes inziens bovengemiddeld hoog.

Op basis van ruwe aannames lijkt 'het nieuwe Imtech' in staat te zijn om de komende jaren een winst per aandeel van tenminste € 2,00 te realiseren. Tegen de huidige beurskoers van € 10,80 impliceert dit een bescheiden K/W-verhouding van 5,4. Deze lage waardering is vanzelfsprekend het gevolg van de bestaande grote onzekerheden op de korte termijn. In deze fase is ons standpunt dat wij de huidige weging van Royal Imtech, zijnde 9,3% van de portefeuille, voorlopig handhaven.

Na een competitieve selectieprocedure heeft Unilever **Nedap** gekozen als leverancier van haar wereldwijde oplossing voor fysieke toegang. AEOS, de beveiligingsoplossing van Nedap, sluit aan op de vereisten van Unilever op het gebied van flexibiliteit, schaalbaarheid en gebruiksvriendelijkheid. De beoogde omvang van de opdracht is het beveiligen van 20.000 deuren in meer dan 800 Unilever vestigingen over de hele wereld, inclusief videobewaking. Nedap biedt een wereldwijd support model voor implementatie en onderhoud van AEOS middels een wereldwijd dekkend netwerk van Business Partners. Voor de 171.000 medewerkers van Unilever betekent dit onder meer dat zij slechts één pasje nodig hebben voor alle vestigingen.

Nedap meldde voorts dat het haar global commercial team van Automatic Vehicle Identification (AVI) heeft versterkt nadat in het afgelopen jaar een aanzienlijke stijging van opbrengsten en omzetten heeft plaatsgevonden in alle productgroepen.

Wij handhaven onze taxaties van de winst per aandeel van Nedap op respectievelijk € 1,95 voor 2012 en € 2,35 voor 2013. Tegen de huidige beurskoers van € 30,60 betekent dit een multiple van 13 op basis van de verwachte winst in het lopende jaar. Uitgaande van een onveranderde pay out van 75% van de jaarwinst, komt het dividendrendement uit op 4,8%.

Volgens het blad Computerworld UK, vormen British Telecom (BT) en **UNIT4** (ontwikkeling en distributie van bedrijfssoftware) een consortium om een SaaS-platform uit te leveren aan het district Westminster in Londen. Deze transactie zou een looptijd van acht jaar hebben en als basis kunnen fungeren voor vergelijkbare installaties en leveringen bij de overige 19 Londense districten. In een positief scenario, wanneer alle Londense districten participeren en UNIT4 circa 40% van de contractwaarde zou ontvangen, zou dit tot een jaarlijkse omzettoename van circa € 75 miljoen kunnen leiden. Op 17 december jl. tekende UNIT4 al een contract ter waarde van € 1,4 miljoen met de gemeente Coventry. De UNIT4 toepassing Agresso is met meer dan 110 klanten al marktleider in de ERP-markt van de lagere overheden in het Verenigd Koninkrijk.

De laatste berichten sterken ons in de overtuiging dat UNIT4 goed op koers ligt onze taxaties voor de middellange termijn daadwerkelijk te realiseren.

Wij hanteren een winst per aandeel van € 1,80 voor 2012 (2011: € 1,64) en van € 1,95 voor 2013. Tegen de huidige beurskoers van € 24,90 wordt thans 12,8 maal de verwachte winst 2013 voor de aandelen UNIT4 betaald.

Hunter Douglas (raambekleding en architectonische producten) maakte bekend de assets van Gulf Coast Window Covering te Houston, Texas, te hebben overgenomen. Deze overname volgde op een eerder bericht van Gulf Coast dat zij voornemens was om haar activiteiten per maart te beëindigen. Bij Gulf Coast waren eind vorig jaar 135 werknemers in dienst. Er zijn geen omzetgegevens verstrekt. Naar verwachting zal een deel van de werknemers bij HD in dienst treden op het gebied van sales en marketing van HD-producten. De productiefaciliteiten van Gulf Coast zullen worden verkocht na integratie met de HD-organisatie. Wij beschouwen deze transactie als licht positief voor Hunter Douglas, omdat de slagkracht van de sales- en marketingorganisatie in Texas erdoor wordt versterkt. Vooralsnog handhaven wij onze taxaties van de winst per aandeel op € 2,50 voor 2012 en op € 3,50 voor 2013. Tegen de huidige beurskoers van € 32,20 worden de aandelen Hunter Douglas derhalve verhandeld op 9,2 maal de verwachte winst voor het lopende jaar. Uitgaande van een getaxteerd dividend van € 1,25 over 2012 komt het dividendrendement op 3,9%.

Aalberts Industries (Industrial Services en Flow Control) heeft overeenstemming bereikt tot overname van 100% van de aandelen van GF-Flamm-Metallspritz GmbH, actief met één productiefaciliteit in Moers, Duitsland, met een jaarlijkse omzet van € 6 miljoen en ongeveer 30 medewerkers.

Flamm is gespecialiseerd in oppervlaktebehandeling door middel van thermische spuittechnologie. Tevens worden de producten voor en/of na de oppervlaktebehandeling bewerkt met speciale machines om aan de hoge specificatie-eisen van de klanten te voldoen. Deze technologie wordt wereldwijd toegepast in vele markten, zoals energie, turbine, olie & gas, machinebouw en industrie.

Het bestaande management van Flamm zal het bedrijf blijven leiden en zal nauw samenwerken met het management van Group Material Technology van Aalberts Industries. De aanvullende thermische spuittechnologie, gecombineerd met het sterke netwerk van de oppervlaktebehandelingsactiviteiten van Industrial Services – reeds actief op 22 locaties in Europa – zal de leidende marktpositie van deze activiteit verder versterken. De overname wordt geconsolideerd met ingang van 1 januari jl. en zal direct bijdragen aan de winst per aandeel. De acquisitie wordt gefinancierd uit bestaande kredietfaciliteiten.

Op dinsdag 26 februari a.s. zal Aalberts Industries de jaarcijfers over 2012 publiceren. Wij taxeren een winst per aandeel van € 1,45 (2011: € 1,36) en voorzien voor het lopende jaar een winststijging tot € 1,60. Bij deze laatste taxatie gaan wij uit van een winstbijdrage van een of meerdere acquisities in de loop van 2013. Tegen de huidige beurskoers van € 16,60 wordt 10,3 maal de verwachte winst voor de aandelen Aalberts Industries betaald. Het dividendrendement bedraagt, op basis van een getaxeerde uitkering van € 0,36 over 2012, 2,2%.

Koninklijke TenCate, marktleider in materiaaltechnologie, heeft een akkoord bereikt over de acquisitie van Amber Composites Ltd., een Brits producent van thermohardend composiet voor de industrie en automotivemarkt. Met betrekking tot deze transactie werden geen financiële details verstrekt. Het grootste deel van de wereldwijde composietmarkt bestaat uit thermohardende materialen. De activiteiten van TenCate op deze markt zijn voornamelijk gericht op luchtvaart- en ruimtevaarttoepassingen en binnen TenCate Advanced Composites geconcentreerd in de Verenigde Staten. Door de acquisitie van Amber Composites kan een versnelling worden gegeven aan de activiteiten in de Europese markt op het gebied van thermohardend composietmateriaal.

De oorsprong van de composietenactiviteiten van TenCate ligt in Nederland, waar TenCate ruim twintig jaar geleden is gestart met de ontwikkeling van thermoplastisch composiet voor de luchtvaartindustrie onder de merknaam TenCate Cetex. Met deze activiteit is TenCate marktleider. De belangrijke voordelen van thermoplastisch composiet zijn de lagere proceskosten en de snellere verwerkingstijd bij de productie van componenten. Als gevolg van de overname van Amber Composites vergroot TenCate haar aanwezigheid op de markt voor industriële en automotivocomposieten, tooling-materialen en op de aerospacemarkt in Europa met zowel thermohardend als thermoplastisch composiet. De thermohardende composieten worden gebruikt als alternatief voor die toepassingen waarin de thermoplastische composieten niet kunnen voorzien. Daardoor wordt een one-stop-shop bereikt voor klanten van TenCate Advanced Composites.

Ten Cate Advanced Composites zal in zowel de Verenigde Staten als Europa profijt hebben van de acquisitie van Amber Composites, wat zal resulteren in een nog sterkere en evenwichtiger productportfolio. Hierbij zullen in zowel de VS als Europa nieuwe markten worden betreden. TenCate heeft onlangs de alliantie met BASF aangekondigd voor thermoplastisch composiet voor de automotivemarkt, alsmede met 3M voor de Amerikaanse toolingmarkt gericht op uitbreiding van het marktpotentieel voor thermohardend composiet. Toolingcomposieten is een van de sterktes van Amber Composites. De recente overname van PMC Baycomp in de VS en de onderhavige overname van Amber Composites ondersteunen de uitbreiding naar nieuwe markten. TenCate zal op vrijdag 1 maart a.s. de jaarcijfers 2012 publiceren. Wij handhaven onze taxaties van de winst per aandeel op € 1,15 voor 2012 (2011: € 2,31) en op € 1,75 voor 2013. Tegen de huidige beurskoers van € 19,45 noteren de aandelen TenCate derhalve op 11,1 maal de verwachte winst voor het lopende jaar. Wij houden rekening met een keuzedividend van € 0,75 over 2012, waarmee de aandelen TenCate een dividendrendement van 3,9% doen.

Neways Electronics International is, vanwege de aanhoudende volatiliteit in de Electronic Manufacturing Services (EMS-) markt en de daarmee voortdurende onbalans in de capaciteitsbezetting binnen de groep, voornemens de

zelfstandige activiteiten van haar werkmaatschappij Neways Electronics Echt (NEE) te beëindigen. NEE is gespecialiseerd in het ontwikkelen, assembleren en testen van hoogwaardige industriële besturingselektronica en realiseert een jaarlijkse omzet van circa € 15 miljoen. Alle activiteiten van NEE inclusief het gehele machinepark worden verplaatst en herverdeeld onder de overige Neways werkmaatschappijen. Een deel van de geplande investeringen in capaciteitsuitbreiding binnen de Neways groep komt hiermee te vervallen.

Herallocatie van de activiteiten van NEE leidt tot lagere investeringsniveaus en zal vanaf medio 2013 resulteren in structurele kostenbesparingen die zullen oplopen tot enkele miljoenen op jaarbasis. De eenmalige kosten die middels een voorziening ten laste van het resultaat over 2013 zullen worden gebracht zullen naar verwachting niet hoger liggen dan de kostenbesparingen op jaarbasis. De herallocatie van de activiteiten van NEE zal in belangrijke mate bijdragen aan een verbetering van de capaciteitsbezetting binnen de Neways groep.

Neways streeft ernaar zoveel mogelijk van de 100 vaste medewerkers van NEE binnen een andere Neways werkmaatschappij te herplaatsen. Daarnaast wordt in overleg met de ondernemingsraad en de vakbonden gesproken over verdere flexibilisering van de arbeidsvoorwaarden van betreffende medewerkers met het oog op behoud van werkgelegenheid. Verhoging van flexibiliteit in de loonkostenstructuur is een van de speerpunten van de strategie van Neways om in een steeds dynamischere EMS-markt klanten beter te kunnen bedienen. Het in toenemende mate aanhouden van een flexibele schil is hiermee onlosmakelijk verbonden.

Volgend op de trading update van 1 november 2012 kreeg Neways in de maanden november en december te maken met aanhoudende neerwaartse prijsbijstellingen waardoor de bezetting en winstgevendheid verder onder druk kwamen te staan. Neways verwacht het jaar 2012 af te sluiten met een omzet die ruim onder het niveau van 2011 zal uitkomen en met een positief operationeel resultaat dat substantieel onder het niveau van 2011 zal liggen. De jaarcijfers 2012 worden op dinsdag 26 februari 2013 bekendgemaakt.

Wij verlagen onze taxatie van de winst per aandeel 2012 van € 0,20 naar € 0,05 (2011: € 0,39) en hanteren voor 2013 vooralsnog een verlaagde prognose van € 0,25 (voorheen: € 0,50). Wanneer Neways erin slaagt de structureel verlieslatende Duitse activiteiten in Kassel goed winstgevend te krijgen, lijkt het beleggingsperspectief te kunnen verbeteren.

Wij beraden ons momenteel op de toekomst van onze deelneming in Neways, die thans 3% van de portefeuilleomvang uitmaakt.

Samenstelling portefeuille

De grootste belangen in de portefeuille per 1 februari 2013 betreffen:

Onderneming	Percentage ¹
Royal Imtech	15,4%
Nedap	11,8%
UNIT4	11,7%
Brunel International	11,6%
Hunter Douglas	10,8%
Acomo	7,7%
Aalberts Industries	7,0%
Koninklijke TenCate	6,3%
ASM International	5,0%
TKH Group	3,0%
Neways Electronics International	3,0%
Liquiditeiten en overige	6,7%
Totaal	100,0%

¹ Dit betreft het percentage ten opzichte van het totale fondsvermogen

Vooruitzichten

Op maandag 4 februari jl. werden wij geconfronteerd met de eerdergenoemde onverwachtse negatieve berichtgeving omtrent Royal Imtech. De inhoud van deze mededeling was aanleiding voor een koershalvering van onze tot dat moment grootste deelneming. Naar verwachting zullen de komende weken uitsluitsel geven omtrent de exacte omvang en gevolgen van de deconfiture in Polen. Wel is duidelijk dat de financiële reputatie van Royal Imtech door dit voorval ernstig is geschaad. Het zal tijd en inspanning vergen om deze de komende periode te herstellen.

Vanzelfsprekend zullen wij onze taxaties met betrekking tot de winst per aandeel voor 2012 en volgende jaren herzien en, aansluitend, een eventuele herweging van het belang in de portefeuille in overweging nemen.

Overigens blijven wij van mening dat de kwaliteit van de ondernemingen in de portefeuille als uitstekend kan worden gekwalificeerd. Wij blijven derhalve optimistisch om over 2013 wederom een aansprekend beleggingsresultaat te kunnen behalen.

Op basis van onze actuele taxaties met betrekking tot het komende jaar noteert de portefeuille thans op een gewogen K/W-verhouding van circa 11 maal en een bruto dividendrendement van circa 3,5%.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,
Hilco Wiersma
Willem Burgers

Amsterdam, 5 februari 2013