



Annex 1

Betreft: **Voorstel overname LIAS Industries BV**

Datum: woensdag 16 november 2011

INHOUD:

1. Doel
2. LIAS Industries BV
3. Rationale voor overname
4. Uitgangspunten van de overname
5. Beschrijving
 - a. Lias Industries
 - b. Pas Reform
 - c. LAN Handling Systems International
6. Juridische structuur
7. Kerncijfers LIAS (2008-2011)
8. Financiering overname en aandelenemissie
9. Financiële impact op Hydratec
10. Juridische aspecten
11. Organisatie
12. Conclusies + aanbeveling

1. Doel

Met deze circulaire wil de Directie van Hydratec Industries NV (**Hydratec**) de aandeelhouders van Hydratec informeren over de plannen om de meerderheid van het aandelen kapitaal in LIAS Industries BV (**LIAS**) te verwerven en de aandeelhouders van Hydratec te informeren over de gevolgen die een mogelijke overname heeft voor Hydratec en de met haar verbonden ondernemingen.

2. LIAS Industries BV

LIAS is de houdstermaatschappij van Pas Reform BV (**Pas Reform**) en Lan Handling Systems International BV (**LAN**). Pas Reform ontwerpt en levert wereldwijd zgn. eierbroedsystemen en behoort tot één van de top 3 spelers in zijn segment in de wereld. Over 2011 wordt naar verwachting een omzet van circa € 50 mio behaald en een EBITDA (bedrijfsresultaat + afschrijvingen en amortisaties) van circa € 5 mio.

Eind 2010 heeft LIAS 85% van de aandelen LAN gekocht. LAN ontwerpt en levert zgn. handling systemen voor de voedingsmiddelen- en farmaceutische industrie. Omzet over 2011 bedraagt naar verwachting circa € 10 mio waarover een negatieve EBITDA van naar verwachting circa € 300k resulteert.

De geconsolideerde omzet van LIAS zal over 2011 naar verwachting op circa € 60 mio uitkomen, waarop een verwachte EBITDA van tenminste € 4,5 mio resulteert.

3. Rationale voor overname

Een belangrijk onderdeel van de geformuleerde strategie van Hydratec is de groei van haar activiteiten. Dit enerzijds door middel van autonome groei van de bestaande activiteiten, anderzijds door overname van nieuwe bedrijfsactiviteiten. In eerste instantie zou verwacht moeten worden dat juist overname proposities verwant aan de bestaande activiteiten de voorkeur zouden moeten hebben. Echter, gebleken is dat over de afgelopen tijd hiervoor onvoldoende interessante proposities geïdentificeerd zijn. Mede daarom is voor de huidige termijn ten aanzien van de MMI en Plastics activiteiten gekozen voor autonome groei.

In de jaarverslagen van de afgelopen jaren is bewust een aantal criteria geformuleerd waarbinnen in principe potentiële overname proposities dienen te vallen:

- a. Industriële productie van goederen/systemen met hoofdvestiging in de Benelux;
- b. Bereidheid van en/of concrete aanleiding voor aandeelhouder(s) om te verkopen;
- c. Omzet waarschijnlijk tussen de € 20 - € 40 mio;
- d. Voldoende kritische massa om als zelfstandige unit rendabel te kunnen opereren en voldoende schaal om in een niche markt een concurrerende marktpositie te kunnen handhaven;
- e. Aanwijsbaar verbeter potentieel, qua organisatie, logistiek en/of financiële verhoudingen.

De overname van LIAS valt geheel binnen deze criteria, met uitzondering van criterium e. De verdere groei van de resultaten van LIAS zal vooral vanuit een verdere toename van de omzet gerealiseerd moeten worden. Duidelijk is wel dat er geen operationele of strategische synergie van de LIAS activiteiten met die van de huidige Hydratec bedrijven zal zijn, behoudens mogelijke leveranties van Danielson en / of Timmerije producten aan Pas Reform.

Met de overname van LIAS zal de jaaromzet van Hydratec naar verwachting bijna verdubbelen tot ca. € 120 mio. Daarnaast zullen de resultaten van LIAS voor 88,5% aan de winst van Hydratec bijdragen. Aangezien deze overname nagenoeg geheel in contanten betaald zal worden (de voorgestelde emissie bedraagt maar 3,3% van het totale huidige aandelenkapitaal) zal de winst per aandeel derhalve naar verwachting navenant toenemen.

4. Uitgangspunten van de overname

- a. Als uitgangspunt is overeengekomen dat Hydratec bij overname 88,5% van de aandelen verwerft op basis van de volgende criteria:
 - i. 85% van de aandelen zal verworven worden voor een prijs van circa € 17,5 mio en in cash betaald worden waarbij 75% (zijnde € 13,2 mio.) van deze betaling direct bij overname betaald zal worden en het restant na oplevering van de door de accountants gecontroleerde jaarrekening over 2011. De uiteindelijke koopprijs is dus mede afhankelijk van de werkelijke resultaten over 2011. Dit omdat de uiteindelijke koopprijs van deze aandelen bepaald wordt op basis van het gemiddelde van de werkelijke bedrijfsresultaten over de jaren 2009, 2010 en 2011 vermenigvuldigd met een factor van 6,7.

- ii. 3,5% van de aandelen LIAS (30.884 aandelen) zullen bij overname verworven worden tegen uitgifte van 39.049 aandelen Hydratec (3,3% van totaal aantal aandelen voor emissie) aan de verkoper van deze aandelen (Directeur van LIAS). Deze ruilverhouding is de facto een kleine emissie op een koers van € 18,50 per aandeel. Deze is vastgesteld op basis van de koers na aankondiging van de overname met een minimum van € 18,50. Hiermee verkrijgt de Directeur van LIAS een direct belang in de ontwikkeling van Hydratec. Voor deze uitgifte zal overigens een zgn. “lock-up” gelden voor deze door hem gehouden aandelen voor zolang als hij Directeur van Hydratec zal zijn.
 - iii. Voor het restant van de aandelen LIAS (11,5% in bezit van Directie en management van Lias/Pas Reform) zal een zgn. put/call overeenkomst overeengekomen worden, waarbij de eigenaar het recht verkrijgt zijn aandelen te verkopen (putoptie). Vanaf december 2018 heeft Hydratec het recht om deze aandelen te kopen (calloptie).
- b. Een, op verzoek van de Raad van Commissarissen van Hydratec, door een onafhankelijke deskundige uitgevoerde zgn. “fairness opinie” heeft aangetoond dat de voorwaarden van de thans overeengekomen transactie (welk de basis vormt voor de aankoop van 88,5% van de aandelen LIAS) ruimschoots past binnen hetgeen als algemeen gangbaar heeft te gelden voor transacties van deze aard en omvang.

5. Beschrijving LIAS, Pas Reform en LAN

a. LIAS

LIAS is een houdstermaatschappij welke de volgende belangen houdt:

- i. Lias Vastgoed BV (100%), waarin de kantoren, productiehallen en het nieuwe logistieke centrum van Pas Reform te Zeddum en Doetinchem zitten. De totale boekwaarde van het onroerend goed bedraagt circa € 5,3 mio. De huidige marktwaarde ligt ten minste op dit niveau.
- ii. Pas Reform BV (100%)
- iii. LAN Handling Systems International BV (85%)

b. Pas Reform (Zeddum / Doetinchem)

Pas Reform is één van de top 3 aanbieders van zgn. eierbroedsystemen in de wereld. Op basis van het leveren van totaaloplossingen voor de broedindustrie via een netwerk van zo'n 60 agenten over de gehele wereld heeft Pas Reform de laatste jaren een forse groei gerealiseerd. De omzet is afgelopen 4 jaren toegenomen van € 25 mio naar € 50 mio (verwachting 2011) waarbij de EBITDA navenant toegenomen is van € 2,5 mio tot circa € 5 mio over 2011. Er werken bij Pas Reform circa 75 FTE. Pas Reform richt zich vooral op de ontwikkeling, marketing, verkoop, assemblage en service van machines en gerelateerde systemen en onderdelen.

De productie van de onderdelen van de broedmachines is grotendeels uitbesteed bij specifieke toeleveranciers, veelal in Oost-Europa. Hierdoor heeft Pas Reform een relatief geringe vaste organisatie en kan zij snel en flexibel inspelen op veranderingen in de afzet. Opdrachten bestaan uit “projecten” waarbij de klanten een aantal broedmachine-units en randapparatuur bestellen, welke op de klantlocatie finaal geassembleerd en ingericht worden. Bijna de gehele facturatie geschiedt in euro’s, waardoor debiteuren- en valuta risico’s beperkt worden.

De afzet van Pas Reform wordt met name behaald uit Broedunits en daaraan gerelateerd automatisering, klimaatsystemen en service onderdelen.

De succesvolle recente ontwikkeling van Pas Reform kan als volgt verklaard worden:

- Sinds 2005 heeft het bedrijf een geheel nieuwe generatie zgn. “single stage” broedsystemen ontwikkeld en op de markt gebracht. Deze worden in combinatie met de zgn “Academy” (in huis opleidingen voor klanten) als totaaloplossing aangeboden en verkocht. Pas Reform heeft zich daarbij als de specialist in deze niche markt weten te positioneren, op basis waarvan ook een werelddekkend netwerk van agenten opgebouwd kon worden.
- De vraag naar pluimveeproducten is de laatste jaren sneller gestegen dan algemene voedsel markten. Verwacht wordt dat deze trend zich zal voortzetten en dat Pas Reform zal profiteren van deze ontwikkelingen vanwege:
 - Toegenomen welvaart in relatief arme (ontwikkelingslanden) waardoor vleesconsumptie snel toeneemt;
 - Deze trend stimuleert vooral de consumptie vraag naar pluimveeproducten omdat deze relatief goedkoop zijn, gemakkelijk te produceren en niet onderhevig aan religieuze belemmeringen;
 - De productie van pluimveevlees is relatief goedkoper dan bijv. rund- of varkensvlees omdat onder andere de zgn. grondstof/eindproduct ratio van pluimvee gunstiger is. Dit stimuleert de investeringen in pluimveebroederijen, vooral in snel groeiende markten. (Far East en Zuid-Amerika);

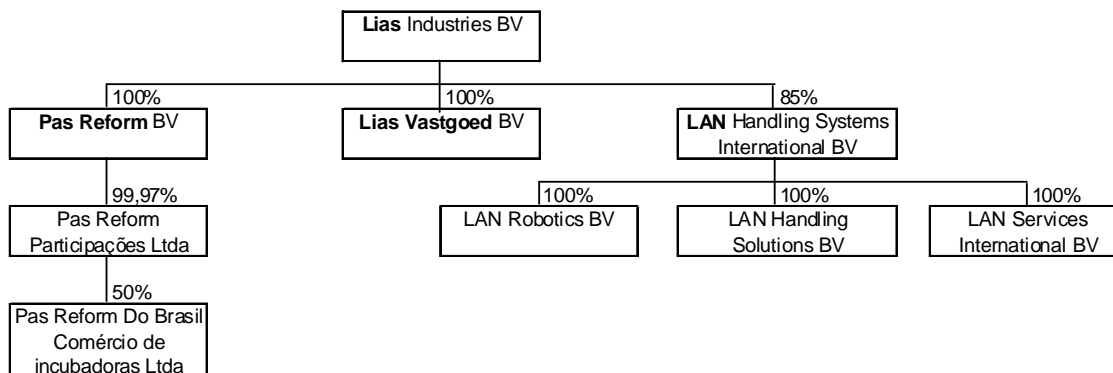
- Kennis en ervaring van eierbroed technieken is schaars in een relatief kleine markt met wereldwijd maar enkele spelers! Pas Reform heeft sinds 2005 geïnvesteerd in de eigen organisatie en specifieke deskundigen aan het bedrijf gebonden, waardoor zij de transitie maakten van “machine bouwer” naar “systeem leverancier”;
- Op de wereldmarkt van broedmachines is maar een beperkt aantal aanbieders. Pas Reformt behoort tot de top drie en staat bekend als een innovatieve onderneming. De directe concurrenten van Pas Reform (Petersime in België, Chick Master in de USA) zijn maar nauwelijks groter, terwijl de overige concurrenten veel kleiner in omvang zijn. Pas Reform kan daardoor optimaal profiteren van de toegenomen vraag naar moderne broedsystemen;
- Pas Reform heeft in 2008 een 50/50 Joint-Venture in Brazilië opgericht met lokale partner in de pluimvee-industrie om vanuit deze vestiging deze belangrijke markt te kunnen bewerken voor wat betreft broedunits, gerelateerde automatisering en klimaatsystemen.

c. LAN: (Tilburg) 85% eigendom van LIAS

LAN is een kleine, specialistische ontwerper en leverancier van specifieke apparatuur voor de voedsel-, pharma- en broederij-industrie. Met een 50-tal (hoogopgeleide) werknemers wordt een project omzet van circa € 10 mio behaald, welke door de timing van oplevering van projecten echter grote fluctuaties kent. De resultaten waren in 2010 negatief en zullen naar verwachting over 2011 nog verlieslatend zijn LAN beschikt over een zeer goede en trouwe klantenbasis van grote voedsel fabrikanten (waaronder Nestlé en Mars), maar heeft recent geleden onder de geringe investeringsniveaus in deze industrie.

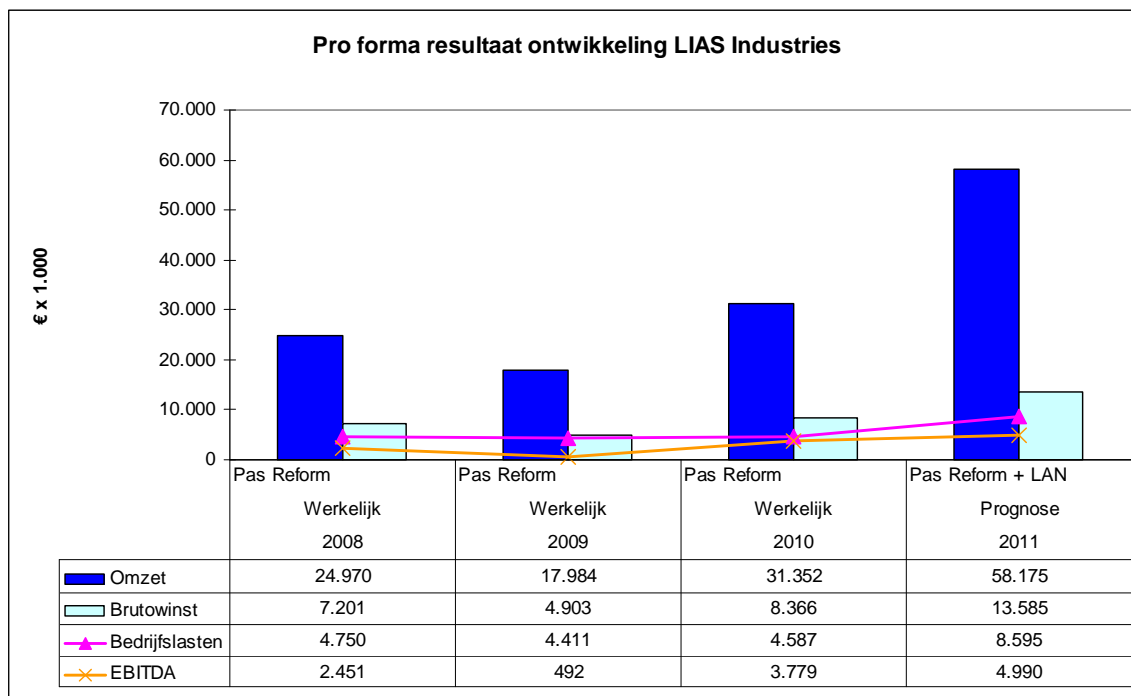
Op grond van genomen maatregelen verwachten wij dat de winstgevendheid van de project omzet in 2012 zal verbeteren en er zodoende tenminste een break-even resultaat behaald kan worden. Pas Reform besloot eind 2010 tot de verwerving van 85% van het aandelenkapitaal van LAN om daarmee toegang te krijgen tot ervaring in ontwerp en ontwikkeling van apparatuur voor de voedselindustrie. Pas Reform verkoopt gerelateerde automatisering voor de broederij-industrie en is voornemens geleidelijk de productie hiervan grotendeels over te brengen naar LAN. Hierdoor ontstaat een extra markt voor LAN waardoor de basis wordt verbreed. Daarnaast kan LAN voor Pas Reform gewenste en noodzakelijke product vernieuwingen ontwerpen en ontwikkelen. De Directeur van LAN bezit het resterende 15% belang, waardoor een grote betrokkenheid verzekerd is.

6. Juridische structuur LIAS Industries

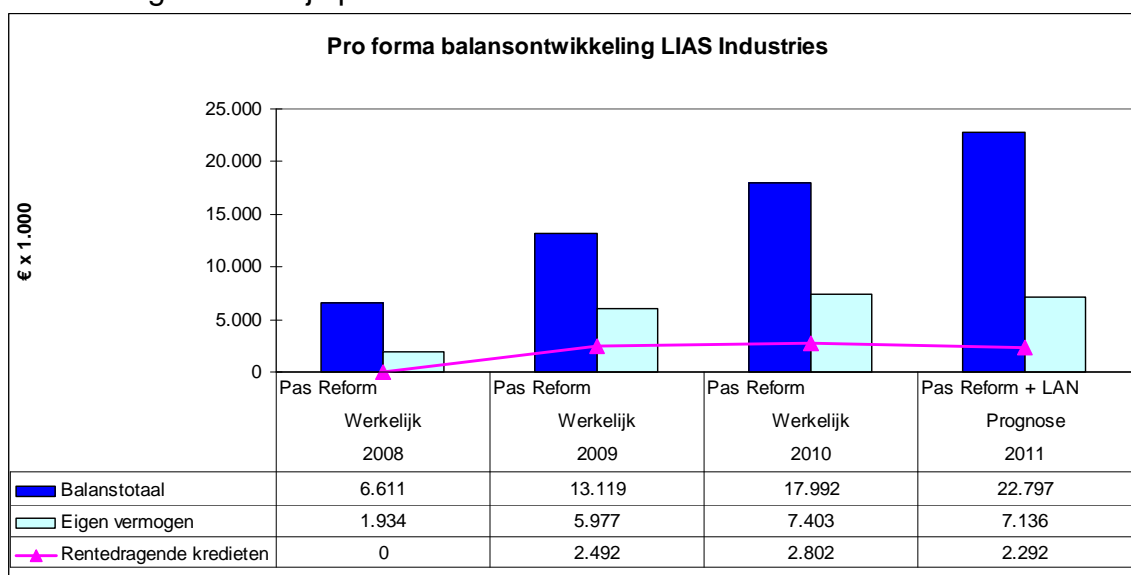


7. Kerncijfers LIAS (2008–2011)

De resultaten van LIAS laten de onderstaande ontwikkeling zien. Voor de komende jaren wordt een kleine groei op een lager omzetsniveau dan 2011 verwacht.



In de onderstaande tabel de balansontwikkelingen van de afgelopen jaren. De toename van de rentedragende kredieten houden verband met een hypothecaire financiering van bedrijfspanden.



8. Financiering overname en aandelenemissie

Met de overname van het 85% belang in contanten is een bedrag van circa € 17,5 mio gemoeid, waarvan 75% (€ 13,2 mio) bij het sluiten van de overeenkomst betaald dient te worden. Het restant (naar huidige verwachting circa € 4,3 mio) zal na vaststelling van de jaarcijfers 2011 (uiterlijk mei 2012) worden voldaan. Aangezien Hydratec over een netto kaspositie van circa € 5 mio beschikt en een zeer sterke balansstructuur (huidige solvabiliteit is circa 60%) is er voor gekozen om de overname van dit 85% belang in contanten te voldoen. Daartoe zullen bij de bank leningen tot een bedrag van circa € 12,5 mio opgenomen worden. De banken hebben een principe toezegging gedaan deze kredieten tegen marktconforme voorwaarden te zullen verlenen. Na deze financiering zal de geconsolideerde balans van Hydratec nog altijd een solvabiliteit van tenminste 35% kennen.

Met de Directeur van LIAS / Pas Reform is overeengekomen om 30.884 (35%) van zijn 88.336 aandelen (10%) in LIAS te verwerven tegen 39.049 aandelen Hydratec (3,3% van het huidige aandelenkapitaal). Hiervoor is gekozen om zijn mogelijke belangentegenstelling te neutraliseren. Op basis van een prijs per aandeel van € 18,50 per aandeel (4,5% boven de koers van het aandeel rondom de publicatie van de voorgenomen transactie) vertegenwoordigde dit aantal aandelen Hydratec een waarde die vergelijkbaar is met de prijs die naar verwachting betaald zal moeten worden voor de overname van het 85% pakket.

Vanzelfsprekend heeft de keuze om deze acquisitie (bijna) geheel in cash te voldoen het grote voordeel dat er voor de huidige aandeelhouders vrijwel geen verwatering van hun aandelen belang zal zijn.

9. Financiële impact op Hydratec

De resultaten en balans van LIAS zullen volledig in de Hydratec cijfers vanaf 1 september 2011 geconsolideerd worden. Daarbij zal het 11,5% aandeel van het management van LIAS in de nettowinst en het eigen vermogen als belang derden in mindering worden gebracht. Door de volledige consolidatie zullen de resultaten van Hydratec vanaf 1 september 2011 als volgt naar verwachting hoger zijn:

Omzet	€ 21,9 mio
Brutowinst	€ 4,9 mio
Bedrijfslasten	€ 3,0 mio
EBITDA	€ 1,9 mio

De omzet van Hydratec zal na overname ca. € 120 mio op jaarbasis bedragen.

10. Juridische aspecten

Zoals al in de perspublicatie dd. 11 november 2011 is vermeld, is de heer E. ten Cate eigenaar van het 85% belang in LIAS, terwijl hij tegelijkertijd ook grootaandeelhouder (82% belang) en voorzitter van de Raad van Commissarissen van Hydratec (RvC) is. Om dit evidente tegenstrijdige belang te neutraliseren is direct nadat door de heer ten Cate werd aangegeven dat hij in principe bereid was zijn belang in LIAS aan Hydratec te verkopen een zgn. protocol opgesteld en tussen alle leden van de RvC en Directie van Hydratec overeengekomen. Hierbij werd o.a. overeengekomen dat de heer ten Cate op geen enkele wijze, direct of indirect, bij de besprekingen en daarop volgende onderhandelingen mbt. deze propositie betrokken zou zijn. De onderhandelingen werden geheel tussen de Directies van Hydratec en LIAS gevoerd, daarbij bijgestaan door onafhankelijke adviseurs.

Tevens werd op verzoek van de RvC door een onafhankelijke deskundige een zgn. "fairness opinion" uitgevoerd. Deze deskundige heeft aangegeven dat de prijs en voorwaarden waarbinnen deze beoogde overname geëffectueerd zal worden, marktconform zijn.

Er is door de verkoper een zgn. Vendor Due Diligence uitgevoerd, waarop Hydratec vervolgens een Due Diligence heeft laten uitvoeren. Dit betrof met name een onderzoek naar de orderposities en werkkapitaal componenten van zowel Pas Reform als LAN. Daarnaast is ook een legal due diligence uitgevoerd. Door de verkoper zullen de gebruikelijke garanties met betrekking tot balansposten, fiscaliteit en milieuaspecten aan koper verschaft worden.

Binnen het bovengenoemde protocol en in lijn met “Best Practice” regelingen van de Nederlandse Corporate Governance Code is bepaald dat in deze vergadering de heer Ten Cate geen deel zal nemen aan de besluitvorming en zijn aandelenbelang daar niet zal (laten) meewegen voor zover het betreft de goedkeuring van de transactie in de zin van artikel 2:107a BW.

11. Organisatie

Gelet op het grote belang van LIAS in het totaal van de activiteiten van Hydratec zal aan de vergadering van aandeelhouders voorgesteld worden de Directeur van LIAS, de heer ir. B. Aangenendt, te benoemen tot lid van de Directie van Hydratec (zie ook agenda punt [5]). In die hoedanigheid zal hij primair verantwoordelijk zijn voor realisatie van de doelstellingen en activiteiten van LIAS, waar hij ook Algemeen Directeur blijft. Hij zal binnen de Directie van Hydratec rapporteren aan de Algemeen Directeur.

12. Conclusies + aanbeveling

- a. Pas Reform is een toonaangevende onderneming in een mondiale Pluimveemarkt welke aanzienlijk groeipotentieel biedt over een langere termijn. De onderneming heeft een sterke en bewezen positie in deze markten, beschikt over goede productpropositie en een zgn. “installed base” welke concrete en reële mogelijkheden biedt om een groei van omzet en bedrijfsresultaten over meerdere jaren te realiseren. Het uitgebreide – mondiale- agenten netwerk, met welke de onderneming al jaren succesvolle relaties onderhoudt, verschaffen Pas Reform een stabiele basis voor zijn concurrentie positie. De huidige Directeur behoudt een belangrijk belang in de aandelen van de onderneming en is aldus sterk betrokken.
- b. LAN verschaft Pas Reform interessante mogelijkheden tot productvernieuwingen en uitbreiding van het assortiment. Verwacht mag worden dat deze (relatief kleine) onderneming over 2012 tenminste break-even zal draaien.
- c. Deze acquisitie biedt voor Hydratec een reëel uitzicht op groei van zijn resultaten en zal direct de winst per aandeel substantieel doen toenemen.
- d. Omdat de omzet van LIAS wereldwijd behaald wordt, en met name in opkomende economieën, zal de omzet en resultaat ontwikkeling van Hydratec minder afhankelijk van de conjuncturele ontwikkelingen van de (vnl. Nederlandse) maakindustrie zijn.
- e. De voorwaarden voor deze overname worden ook door onafhankelijke deskundigen beoordeeld als “marktconform”. Dit betekent dat Hydratec naar verwachting een reëel perspectief verkrijgt om een aantrekkelijk rendement te behalen door de aanwending van haar overtollige cash en leencapaciteit.
- f. De solvabiliteit zal na deze overname nog altijd ten minste 35% bedragen, zodat de financiële verhoudingen binnen aanvaardbare grenzen blijven.

Drs. R. Zoomers
Algemeen Directeur