



**Annual Report
Geschäftsbericht
2006**

Navigator Equity Solutions N.V.
Aalsterweg 181a
5644 RA Eindhoven
The Netherlands
Tel. +31 40 2135930
Fax +31 40 2135604
info@navigator-equity.com
www.navigator-equity.com

NAVIGATOR 
EQUITY SOLUTIONS

Contents

1. Key Figures
2. A Review of the Year
3. To Our Shareholders
4. The Company Navigator Equity Solutions N.V.
 - Philosophy
 - Strategy & Approach
 - Investments
 - Human Internet CONSULT AG
 - Interview with Gunther Adelheim (CEO Human Internet CONSULT AG)
5. The Stock & Corporate Governance
 - Key Stock Figures
 - The Trading Year 2006
 - The Navigator Equity Solutions N.V. Share
 - Shareholders' Structure
 - Investor Relations
 - Corporate Governance
6. Management Report
 - Business Environment
 - Market and Industry Environment
 - Business Situation of Navigator Equity Solutions N.V.
 - Development of Earnings, Assets and Financial Situation
 - Supplementary Report
 - Risk Report
 - Forecast Report
7. Financial Information
8. Additional Information
 - Supervisory Board Report
 - Auditors Report
 - Imprint

Inhalt

1. Kennzahlen im Überblick
2. Jahresrückblick
3. An unsere Aktionäre
4. Das Unternehmen Navigator Equity Solutions N.V.
 - Philosophie
 - Strategie & Ansatz
 - Investments
 - Human Internet CONSULT AG
 - Interview mit Gunther Adelhelm (Vorstandsvorsitzender der Human Internet CONSULT AG)
5. Aktie & Corporate Governance
 - Aktienkennzahlen
 - Das Börsenjahr 2006
 - Die Aktie der Navigator Equity Solutions N.V.
 - Aktionärsstruktur
 - Investor Relations
 - Corporate Governance
6. Lagebericht
 - Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
 - Beteiligungsmarkt und Branchenumfeld
 - Geschäftslage der Navigator Equity Solutions N.V.
 - Entwicklung der Finanz-, Vermögens- und Ertragslage
 - Nachtragsbericht
 - Risikobericht
 - Prognosebericht
7. Konzernabschluss & Konzernanhang
8. Weitere Informationen
 - Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
 - Bericht des Aufsichtsrates
 - Impressum



Key Figures

Kennzahlen im Überblick

Key Figures

€k	2006 (IFRS)	2005 (IFRS)
Total income	4,966	970
Operating profit	1,910	720
Operating margin	38.5 %	74.2 %
Profit before tax	2,152	806
Profit margin	43.3 %	83.1 %
Net income	1,641	721
Net income margin	33.0 %	74.3 %
Earnings per share (Basic)	0.01	0.03
(Diluted)	0.01	0.02

Kennzahlen im Überblick

T€	2006 (IFRS)	2005 (IFRS)
Gesamterlöse	4.966	970
Operativer Gewinn	1.910	720
Operative Marge	38,5 %	74,2 %
Vorsteuerergebnis	2.152	806
Ergebnismarge	43,3 %	83,1 %
Nettogewinn	1.641	721
Nettomarge	33,0 %	74,3 %
Gewinn je Aktie (unverwässert)	0,01	0,03
(verwässert)	0,01	0,02



A Review of the Year

Jahresrückblick

A Review of the Year

1st Quarter:

- In February 2006, Navigator Equity Solutions N.V. announces the issue of 2,859,600 new shares as a part of a capital increase without pre-emption rights. After the capital increase the company has an issued share capital of 3,145,560 euros consisting of 31,455,600 shares.
- To strengthen the management team Dr. Florian Pfungsten is elected to the Board of Directors on March 29, 2006.
- The start into the new financial year proves successful: In the first quarter 2006, Navigator Equity Solutions N.V. reports a pre-tax earning of 1.1m euros.

2nd Quarter:

- With approval of the Supervisory Board, the management of the company decides to distribute the participation in Nanoventure N.V. as a dividend in kind to all shareholders of Navigator Equity Solutions N.V. at a ratio of 4:1.
- In May 2006, the company issues a convertible bond issue amounting up to 21,704,364 euros in order to increase financial flexibility for future investments. Existing shareholders are invited to exercise their pre-emptive rights.
- In June 2006, the company announces the successful placement of the convertible bond issue in the amount of approx. 20m euros with private and institutional investors. The company is now capitalised with equity capital in the amount of around 28m euros.
- In June 2006, Nanoventure N.V. is distributed to the shareholders of Navigator Equity Solutions N.V. as a dividend in kind and subsequently successfully listed on to the Open Market of the Frankfurt Stock Exchange.

Jahresrückblick

1. Quartal:

- Die Navigator Equity Solutions N.V. gibt im Februar 2006 bekannt, im Rahmen einer Barkapitalerhöhung 2.859.600 neue Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts auszugeben. Nach der Maßnahme beträgt das Grundkapital der Gesellschaft EUR 3.145.560 eingeteilt in 31.455.600 Aktien.
- Zur Verstärkung des Managementteams wird Dr. Florian Pfungsten am 29. März 2006 in den Vorstand der Gesellschaft berufen.
- Ein guter Start ins neue Jahr ist geglückt: Im ersten Quartal legt die Navigator Equity Solutions N.V. ein Vorsteuerergebnis von rund EUR 1,1 Mio. vor.

2. Quartal:

- Der Vorstand der Navigator Equity Solutions N.V. beschließt im April 2006 mit Zustimmung des Aufsichtsrates die Beteiligung an der Tochtergesellschaft Nanoventure N.V. in Form einer Sachdividende im Verhältnis 4:1 an die Aktionäre auszuschütten.
- Im Mai 2006 wird bekannt gegeben, dass im Hinblick auf aussichtsreiche Geschäftsperspektiven eine Nullkupon-Wandelanleihe 2006/2010 im Gesamtvolumen von bis zu EUR 21.704.364 begeben wird. Die Wandelanleihe wird im Wege des mittelbaren Bezugsrechts den Altaktionären zum Bezug angeboten.
- Im Juni 2006 wird die Wandelanleihe im Umfang von ca. EUR 20 Mio. bei privaten und institutionellen Investoren erfolgreich platziert. Damit verfügt die Navigator Equity Solutions N.V. über Eigenmittel in Höhe von rund EUR 28 Mio.
- Ebenfalls im Juni 2006 wird die Nanoventure N.V. in Form einer Sachdividende an die Aktionäre der Navigator Equity Solutions N.V. ausgeschüttet und erfolgreich im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

3rd Quarter:

- Navigator Equity Solutions N.V. decides with the approval of the Supervisory Board to fully convert the outstanding convertible bond issue following the Annual Shareholder's Meeting of the company on July 19, 2006. Following conversion, the total number of the issued shares totals 118,923,435.
- In August 2006, the Board of Directors of Navigator Equity Solutions N.V. – approved by the Supervisory Board – decides to distribute the company's participation in bioenergy systems N.V. as a dividend in kind at a ratio of 70:1 to its existing shareholders. Subsequently bioenergy systems N.V. is listed on the Open Market of the Frankfurt Stock Exchange.
- In August 2006, Navigator Equity Solutions N.V. issues 5,476,565 new shares from the authorised share capital to institutional investors. Pre-emptive rights of existing shareholders are excluded. After the capital increase the company has an issued share capital of 12,440,000 euros divided into 124,400,000 shares.

4th Quarter:

- In accordance with the new strategy of the firm to act as an industrial company Navigator Equity Solutions N.V. acquires in October 2006 a 65 % participation in Human Internet CONSULT AG and decides to increase the participation to 100 % over the next 3 years.
- Due to the success of the distribution of the dividends in kind (Nanoventure N.V. and bioenergy systems N.V.), the management of Navigator Equity Solutions N.V. decides in November 2006 to set up the independent company Capella Capital N.V. focusing on further distributions of such dividends in the future. The 100 % subsidiary was founded in December 2006 with the intention to also be distributed as a dividend in kind to the existing Navigator Equity Solutions N.V. shareholders. The new company shall focus on consultation and financing of growth-oriented young companies through the use of innovative financing concepts on every aspect of the capital market.
- Navigator Equity Solutions N.V. draws the 2006 fiscal year to a successful close. The company achieves consolidated revenues amounting to 5.0m euros, an EBIT of 1.9m euros and a net profit of 1.6m euros. For the first time Navigator Equity Solutions N.V. generated revenues and earnings as an industrial company, mainly resulting from the consolidation of the group company Human Internet CONSULT AG.

3. Quartal:

- Nach Durchführung der Hauptversammlung am 19. Juli 2006 wird bekannt gegeben, dass die Wandelanleihe zeitnah in Aktien gewandelt wird. Die Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien nach der Wandlung beträgt 118.923.435.
- Der Vorstand der Navigator Equity Solutions N.V. beschließt im August 2006 mit Zustimmung des Aufsichtsrates die Beteiligung an der Tochtergesellschaft bioenergy systems N.V. in Form einer Sachdividende im Verhältnis 70:1 an die Aktionäre auszuschütten. Gleichzeitig wird die bioenergy systems N.V. im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.
- Im August 2006 gibt die Navigator Equity Solutions N.V. im Rahmen einer Barkapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts 5.476.565 neue Aktien an institutionelle Investoren aus. Nach der Maßnahme beträgt das Grundkapital der Gesellschaft EUR 12.440.000 eingeteilt in 124.400.000 Aktien.

4. Quartal:

- Im Oktober 2006 erwirbt die Navigator Equity Solutions N.V. über eine Erwerbsgesellschaft 65 % der Human Internet CONSULT AG und geht ihre erste Mehrheitsbeteiligung gemäß ihrer neuen strategischen Ausrichtung als operative Industriegesellschaft ein. Es wurde eine schrittweise Erhöhung der Beteiligung auf 100 % über die nächsten drei Jahre vereinbart.
- Aufgrund der im Geschäftsjahr 2006 erfolgreich durchgeführten Ausschüttungen (Nanoventure N.V. und bioenergy systems N.V.) beschließt das Management der Navigator Equity Solutions N.V. im November 2006, zukünftige Ausschüttungen durch eine neue und eigenständige Gesellschaft durchzuführen. Mit Gründung der Capella Capital N.V. im Dezember 2006, die ebenfalls in Form einer Sachdividende an die bestehenden Navigator Equity Solutions N.V. Aktionäre ausgeschüttet werden sollte, wird angestrebt, dieses innovative Geschäftsmodell zur Finanzierung wachstumsstarker, junger Unternehmen weiter auszubauen.
- Die Navigator Equity Solutions N.V. beendet das Geschäftsjahr 2006 erfolgreich und erzielt bei einem konsolidierten Gesamterlös von EUR 5,0 Mio. ein operatives Ergebnis in Höhe von EUR 1,9 Mio. und ein Ergebnis nach Steuern von EUR 1,6 Mio. Erstmals setzt sich der Umsatz und das Ergebnis im 4. Quartal aus der Geschäftstätigkeit im klassischen Beteiligungsgeschäft und der anteiligen Konsolidierung von Umsatz und Ergebnis des operativen Tochterunternehmens Human Internet CONSULT AG zusammen.

To Our Shareholders

An unsere Aktionäre



To Our Shareholders

Dear Shareholders,

We are very pleased to provide you with the Navigator Equity Solutions N.V. Annual Report 2006. In comparison with our previous annual reports, this particular report will present you with a far more extensive and detailed overview of the company and its business activities. This is first and foremost due to the increased growth in our organisation and secondly attributed to our communication goals, to provide our shareholders with a progressive transparent view of the company.

The 2006 financial year has proven to be highly eventful and very positive for our company. We distributed our participations in Nanoventure N.V. and bioenergy systems N.V. as a dividend in kind to our shareholders and subsequently achieved in both cases a listing on the Open Market of the Frankfurt Stock Exchange. Thus we have enabled both companies to realise a fast and efficient entrance into the capital market and offered our shareholders the unique chance to participate in a variety of innovative and successful business models.

Now, more than nine months since the successful listing of these two companies, we are extremely pleased to report that both firms have been very well received onto the capital market and have made significant positive developments over the year. bioenergy systems N.V., since its initial market listing on August 17, 2006, has seen an increase of over 700 % in its share price as of today*. The first listing price of the company amounted to 0.29 euros. Nanoventure N.V., despite several capital increases, has recorded an increase in its share price of well over 100 %*. The company was listed on June 13, 2006 with a first listing price of 0.05 euros.

As a result of the high levels of success incurred from this unique business model, Navigator Equity Solutions N.V. management decided to expand this area into an independent subsidiary company which shall provide young growth-oriented companies with innovative financing concepts on every aspect of the capital market. A subsidiary company was founded in December 2006 under the name of Capella Capital N.V. The company's core business is the distribution of dividends in kind. In March 2007, Capella Capital N.V. itself was successfully distributed as a dividend in kind to the Navigator Equity Solutions N.V. shareholders and was subsequently brought onto the capital market. With an initial listing price of 0.90 euros the company has already begun its life on the capital market very successfully.

With the establishment of Capella Capital N.V. the business model of distribution of dividends in kind will be realised solely through the new company with Navigator Equity Solutions N.V. focussing on its activities as an industrial company.

In accordance with our business strategy to focus on majority participations and the proactive restructuring of non-listed, medium sized firms, we undertook our first majority participation in October 2006 and have acquired a 65 % participation in Human Internet CONSULT AG. Furthermore we decided to increase the participation to 100 % over the next 3 years. Human Internet CONSULT AG is a company that is operating in the IT solutions market. As an IT consulting firm the company has established a strong presence in the market and has continuously developed and shown in recent years a positive business performance. Human Internet CONSULT AG was consolidated pro rata into Navigator Equity Solutions N.V. in the last quarter of 2006.

* As of May 18, 2007; XETRA trading

An unsere Aktionäre

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

wir freuen uns, Ihnen hiermit den Geschäftsbericht 2006 der Navigator Equity Solutions N.V. übergeben zu können. Im Gegensatz zu den Berichten vergangener Jahre gestaltet sich diese Ausgabe wesentlich umfangreicher, was nicht nur auf das Wachstum unserer Gesellschaft zurückzuführen ist, sondern auch unser stetes Bemühen um mehr Transparenz und ausführlichere Berichterstattung widerspiegeln soll.

Das Geschäftsjahr 2006 war für unser Unternehmen ein ereignisreiches und positives Jahr. Zwei unserer Portfolio-Unternehmen, die Nanoventure N.V. und die bioenergy systems N.V., haben wir im Rahmen einer Ausschüttung als Sachdividende an unsere Aktionäre ausgeschüttet und im Anschluss daran erfolgreich an die Börse gebracht. Mit diesen Transaktionen haben wir den beiden Unternehmen nicht nur einen effizienten und reibungslosen Zugang zum Kapitalmarkt ermöglicht, sondern auch unseren Aktionären eine einzigartige Chance geboten, an zwei innovativen und erfolgreichen Geschäftsmodellen partizipieren zu können.

Nun, mehr als 9 Monate nach erfolgter Notierung, können wir mit Stolz berichten, dass sich beide Unternehmen äußerst erfolgreich am Kapitalmarkt etabliert haben und auf eine sehr positive Entwicklung zurückblicken. Allein die bioenergy systems N.V. hat seit ihrer Erstnotierung am 17. August 2007 mit EUR 0,29 bis heute* einen Kursanstieg von über 700 % verzeichnet. Auch die Nanoventure N.V. konnte einen Kursanstieg von über 100 % gemessen am Erstkurs vom 13. Juni 2006, der bei EUR 0,05 lag, verzeichnen.

Bestätigt durch den Erfolg beider Ausschüttung haben wir beschlossen, dieses innovative Modell in einer eigenständigen, neuen Gesellschaft fortzuführen und weiter auszubauen. Im Dezember 2006 wurde aus diesem Grund die Capella Capital N.V. gegründet. Ziel der Gesellschaft ist, zukünftig Ausschüttungen junger Wachstumsunternehmen selbstständig durchzuführen. Die Capella Capital N.V. wurde im März 2007 ebenfalls in Form einer Sachdividende an unsere bestehenden Aktionäre ausgeschüttet und anschließend an die Börse gebracht. Mit einer Erstnotiz von knapp EUR 0,90 ist das Unternehmen erfolgreich am Kapitalmarkt gestartet und hat unseren Aktionären einen deutlichen Wertzuwachs beschert.

Durch die Auslagerung des Geschäftsmodells der Ausschüttungen in eine eigenständige Gesellschaft kann sich Navigator Equity Solutions N.V. in Zukunft verstärkt auf ihr Kerngeschäft konzentrieren und als operative Industriegesellschaft agieren.

Gemäß unserer Strategie, uns auf den Erwerb mittelständisch strukturierter, nicht börsennotierter Unternehmen zu konzentrieren, sind wir im Oktober 2006 unsere erste Mehrheitsbeteiligung eingegangen und haben über eine Erwerbsgesellschaft 65 % an der Human Internet CONSULT AG erworben. Darüber hinaus wurde die schrittweise Erhöhung der Beteiligung auf 100 % über die nächsten drei Jahre vereinbart. Die Human Internet CONSULT AG ist ein IT-Beratungsunternehmen, dem es gelungen ist, sich im wachsenden Markt für IT-Speziallösungen gut zu positionieren. Die Gesellschaft konnte in der Vergangenheit stetig wachsen und erwirtschaftet seit Jahren ein positives Ergebnis. Wir haben die Gesellschaft bereits im letzten Quartal 2006 anteilig konsolidiert.

* Redaktionsschluss: 18. Mai 2007, XETRA-Handel

In order to rapidly respond to investment opportunities in the market, focussing on attractive majority participations in firms facing special situations such as unresolved business successions, corporate spin-offs, restructuring or reorganisations and with the objective of full consolidation of group companies, we issued a convertible bond amounting up to 22m euros in May 2006. This bond was issued with pre-emptive rights for the existing shareholders. In June 2006 the bond in the amount of approx. 20m euros was successfully placed with private and institutional investors. In addition to the convertible bond issue, we carried out two further small capital increases in February and August 2006 with the intention to strengthen our financial position and to offer strategic investors the chance to participate in our attractive business proposition. Therefore, as of December 31, 2006 the number of our issued shares amounted to 124.4m shares. Compared to the previous year this represents more than a quadruple increase.

In spite of these capital increases our share price remained at a stable level. At the end of the business year 2006 our stock was recorded at 0.23 euros. The company's market capitalisation amounted to 28.6m euros and thus more than tripled last year's market capitalisation of 8.29m euros.

In this context it is worth mentioning that the value of the distribution of the dividends in kind (namely Nanoventure N.V. and bioenergy systems N.V.) is not reflected in this share development. As of today's date* the total value of these dividend payouts equate to approx. 5.0m euros, which is an equivalent value to 0.04 euros per share. Taking also the recent dividend distribution of Capella Capital N.V. into consideration, today's rate* of the total dividend payout would equate to a value of approx. 10.4m euros, which is an equivalent value to 0.08 euros per Navigator share.

Regardless of our successful distribution policy in the past, our commitment will be directed also in the future towards obtaining an appropriate valuation of our shares in the capital markets.

When looking back over the course of the year's business activities, we also have to take into account our firm's financial figures for the last year. Our revenues amounted to 5.0m euros, of which 2.9m euros were incurred through the consolidation of Human Internet CONSULT AG. The EBIT (earning before interest and tax) amounted to 1.9m euros. The pre-tax earnings including our financial income was recorded at 2.2m euros and has more than fulfilled our expectations. Our equity capital amounted to 28.8m euros and has resulted in a corresponding equity ratio of more than 80 %.

Through the combination of our proven operational success, with our solid balance sheet, we are in the financial position to further focus on our investment strategy. We will continue to invest in areas that have proven to be successful in the past and where we expect to yield the highest returns. We will concentrate on investments with transaction volumes ranging between 1-5m euros in equity and where there is not a vast amount of competition. Since at this range we are rarely confronted with other competitors, we are seldom involved in so called auctions. When we invest in a company we get directly and actively involved in its operational activities until a lasting financial and strategic repositioning can be successfully established. As we aim to participate in only a maximum of three enterprises annually we can accompany the enterprise more actively than other competitors and help the subsidiary company to establish a stable and solid long term position.

* As of May 18, 2007; XETRA trading

Um in unserem Unternehmen die finanzielle „Manövrierfähigkeit“ zu schaffen, attraktive Mehrheitsbeteiligungen in Spezialsituationen wie Nachfolgelösungen, Konzernabspaltungen, Restrukturierungen oder Sanierungen mit dem Ziel der Vollkonsolidierung kurzfristig eingehen zu können, wurde im Mai 2006 eine Wandelanleihe im Gesamtvolumen von bis zu EUR 22 Mio. begeben. Die Anleihe wurde im Wege des mittelbaren Bezugsrechts den Aktionären angeboten und im Juni 2006 im Umfang von ca. EUR 20 Mio. bei privaten und institutionellen Investoren im In- und Ausland erfolgreich platziert. Darüber hinaus haben wir im Februar 2006 und August 2006 zwei kleinere Kapitalerhöhungen unter Ausschluss des Bezugsrechtes durchgeführt, mit dem Ziel, die Gesellschaft finanziell zu stärken sowie strategischen Investoren eine Beteiligungsmöglichkeit zu eröffnen. Somit beläuft sich die Anzahl unserer ausgegebenen Aktien zum Stichtag 31. Dezember 2006 auf 124,4 Mio. Stück und hat sich gegenüber dem Vergleichsjahreszeitraum zum 31. Dezember 2005 mehr als vervierfacht.

Trotz mehrfacher Kapitalerhöhungen konnte sich unser Aktienkurs auf einem stabilen Niveau halten. 2006 schloss unsere Aktie mit einem Jahresendkurs von EUR 0,23. Die Marktkapitalisierung unserer Gesellschaft betrug zum Ende des Geschäftsjahres 2006 EUR 28,6 Mio. und hat sich gegenüber der Marktkapitalisierung zum Stichtag des Vorjahres in Höhe von EUR 8,29 Mio. mehr als verdreifacht.

In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass der Wert der beiden Ausschüttungen Nanoventure N.V. und bioenergy systems N.V. darin nicht enthalten ist. Bis zum heutigen* Datum konnte unser Unternehmen durch die beiden Ausschüttungen einen Dividendenwert in Höhe von ca. EUR 5,0 Mio. an die Aktionäre ausschütten, was einem Wert von EUR 0,04 pro Navigator-Aktie entspricht. Unter Einbezug der Capella Capital-Ausschüttung haben wir bis zum heutigen* Zeitpunkt sogar einen Dividendenwert für unsere Aktionäre in Höhe von rund EUR 10,4 Mio. geschaffen. Dies entspricht einem Anteil von ca. EUR 0,08 pro Navigator-Aktie.

Ungeachtet unserer Ausschüttungspolitik wird sich unser Engagement auch in Zukunft darauf richten, eine nachhaltig angemessene Bewertung unserer Aktie zu erzielen.

Wenn wir jedoch einen Blick auf das vergangene Jahr richten, dürfen wir neben den vielen beschriebenen Ereignissen nicht vergessen, auch einen Blick auf unsere Finanzkennzahlen zu werfen, die für uns ausgesprochen positiv ausgefallen sind. Die operativen Erlöse beliefen sich auf EUR 5,0 Mio., wovon EUR 2,9 Mio. auf die erstmalige, anteilige Konsolidierung der Erlöse der Human Internet CONSULT AG entfielen. Das operative Ergebnis betrug insgesamt EUR 1,9 Mio. Das Vorsteuerergebnis unter Einbezug des Finanzergebnisses lag sogar bei EUR 2,2 Mio. und hat insgesamt unsere Erwartung mehr als erfüllt. Unser Eigenkapital betrug zum Stichtag EUR 28,8 Mio., was einer Eigenkapitalquote von mehr als 80 % entspricht.

Mit unserem operativen Erfolg sowie unserer soliden Bilanz haben wir die besten finanziellen Voraussetzungen, unsere Investitionsstrategie weiter fortsetzen zu können. Wir halten daran fest, dort zu investieren, wo wir auch in der Vergangenheit am erfolgreichsten waren und wo wir die größten Ertragschancen erwarten. Wir konzentrieren uns auf Transaktionen mit einem Volumen von EUR 1 bis 5 Mio. Eigenkapitalinvestment und liegen somit vermutlich am unteren Ende der Transaktionsgrößen unserer Wettbewerber. Da wir in diesem Bereich kaum auf Konkurrenz stoßen, werden wir selten mit so genannten Auktionen konfrontiert. Unser ganz besonderes Unterscheidungsmerkmal ist jedoch, dass wir direkt und aktiv in die operativen Tätigkeiten der Unternehmen eingreifen. Da wir nur ein bis drei Beteiligungen pro Jahr anstreben, können wir Unternehmen deutlich intensiver und nachhaltiger begleiten als andere Beteiligungsgesellschaften unserer Größenordnung dies für gewöhnlich tun.

* Redaktionsschluss: 18. Mai 2007, XETRA-Handel

Overall we are operating in an extremely exciting and fast growing market; however this market is often affected by institutional uncertainties in Germany, which reflects for instance in the latest discussion of the planned Private Equity law and the taxation of private equity companies in the future.

Despite these underlying issues and challenges, Private Equity is meanwhile a well established and accepted form of financing – even in the German Mittelstand – and the number of transactions in the market is continuously growing. The successful development of our competitors forms as incentive for us to continuously improve our operations and it also indicates the attractiveness of the market and business model we have embarked upon.

We are confident that our investment team will find attractive undervalued investment opportunities with high growth potential.

We hope you enjoy reading the rest of this report and that you will accompany us every step of our way.

Eindhoven, June 2007

Board of Directors

Board of Directors

Dr. Florian Pfingsten

Dr. Florian Pfingsten joined Navigator Equity Solutions N.V. as a member of its board of directors in April 2006. He is also a partner in the Munich-based investment advisory company Ascendo Management GmbH. Before joining Navigator Equity Solutions N.V. he worked as an Investment Manager at Bowman Capital and at Nomura International Plc in London. In that capacity he was responsible for the origination and execution of principal investments in the European markets. He shared responsibility for a USD 80m portfolio of technology companies at Bowman and a portfolio of USD 300m at Nomura respectively. Mr Pfingsten started his career at Deutsche Bank AG in Munich working as a corporate banker. He holds a Ph.D. in Finance and a Master in Business Administration from LMU in Munich. Mr Pfingsten is an alumnus of the Haniel-Akademie, Duisburg and has been awarded a Ph.D. scholarship by the Haniel-Foundation.

Sarah McTweed

Sarah Mc Tweed joined the management board of Navigator Equity Solutions N.V. as its CFO in October 2004. Prior to her position at Navigator Equity Solutions N.V., Ms McTweed worked as financial accountant and Finance Director at several quoted and private companies. Ms McTweed has an extensive know-how in finance, corporate organisation and Human Resources.

Insgesamt bewegen wir uns in einem äußerst spannenden Umfeld und in einem stark wachsenden Markt, der jedoch auch von gewissen institutionellen Unsicherheiten geprägt ist, wie die gegenwärtige Diskussion der Bundesregierung um das Private Equity Gesetz und die steuerliche Behandlung von Beteiligungsunternehmen zeigt.

Dessen ungeachtet ist Private Equity mittlerweile auch im Mittelstand eine anerkannte Finanzierungsform. Die Zahl der Transaktionen in unserem Markt wächst kontinuierlich und wir zählen in Deutschland einige sehr erfolgreiche, aufstrebende Unternehmen zu unseren direkten Wettbewerbern. Die Entwicklung unserer Wettbewerber ist selbstverständlich ein großer Ansporn für uns und zugleich der Beweis, dass wir mit unserem Geschäftsmodell den richtigen Weg eingeschlagen haben.

Wir sind zuversichtlich, dass es auch in Zukunft unserem Managementteam gelingen wird, attraktive Investitionsgelegenheiten mit hohem Wertsteigerungspotenzial für unsere Gesellschaft und Aktionäre zu finden.

Wir wünschen Ihnen nun viel Vergnügen bei der Lektüre dieses Berichtes und freuen uns, wenn Sie uns auch weiterhin auf unserem Weg begleiten.

Eindhoven, im Juni 2007

Ihr Vorstand

Der Vorstand

Dr. Florian Pfingsten

Dr. Florian Pfingsten ist seit April 2006 Mitglied des Vorstandes der Navigator Equity Solutions N.V. Gleichzeitig ist er auch Partner in der Münchner Beratungsgesellschaft Ascendo Management GmbH. Herr Dr. Pfingsten war früher als Investment Manager bei Bowman Capital und Nomura International Plc in London tätig, wo er für die Identifikation und Durchführung von Venture Capital Investments in Deutschland und Europa verantwortlich zeichnete. Er war maßgeblich am Aufbau eines Portfolios im Volumen von USD 80 Mio. bei Bowman Capital und eines Portfolios im Volumen von USD 300 Mio. bei Nomura beteiligt. Dr. Pfingsten begann seine Karriere bei der Deutschen Bank AG in München. Er studierte Betriebswirtschaft an der Ludwig-Maximilians-Universität in München und promovierte im Bereich Shareholder Value mit einem Promotionsstipendium der Haniel-Stiftung, ebenfalls in München.

Sarah McTweed

Sarah McTweed ist seit dem Oktober 2004 Mitglied des Vorstandes der Navigator Equity Solutions N.V. In der Vergangenheit war Frau McTweed bei einer Reihe börsennotierter und nicht börsennotierter Unternehmen tätig und verfügt aus ihrer bisherigen beruflichen Tätigkeit über umfangreiches Know-how in den Bereichen Finanzen, Organisation und Human Resources.

The Company
Navigator Equity Solutions N.V.

Das Unternehmen
Navigator Equity Solutions N.V.



The Company Navigator Equity Solutions N.V.

Philosophy

Navigator Equity Solutions N.V. investment philosophy follows rather a stock-picking approach than a wide-spread portfolio approach, although we also use portfolio diversification in order to manage risk. Our philosophy in respect to investments is a qualitative rather than a quantitative approach.

1 to 3 Enterprises per Year

We aim to acquire between one to three enterprises each year. Since we only invest in firms with extensive due diligence and get actively involved in the companies, we believe that this is a realistic number of participations we can annually achieve. In order to achieve this objective, we evaluate between two and three investment opportunities every week. The targeted transaction volumes lay between 1 and 5m euros in equity per investment.

Active Participation

When we invest in a company we get directly and actively involved in its operational activities until a lasting restructuring has been successfully achieved. As we invest only in a maximum of three enterprises annually, we can follow the group company very closely, so thus we support the firm in establishing a stable and solid long term financial and market position.

Das Unternehmen Navigator Equity Solutions N.V.

Philosophie

Die Investmentphilosophie der Navigator Equity Solutions N.V. lässt sich eher mit einem selektiven „Auswahlverfahren“ charakterisieren als mit einem breit gestreuten „Portfolioansatz“. Obwohl wir ebenfalls Portfoliodiversifikation zur Risikostreuung nutzen, ist es unser Ziel, lieber eine Beteiligung weniger als ein schlechtes Investment zu viel zu tätigen.

1 bis 3 Unternehmen pro Jahr

Unternehmensziel ist es, ein bis drei Unternehmen pro Jahr zu erwerben. Da wir nur Beteiligungen nach einer gewissenhaften und detaillierten Prüfung des Zielunternehmens eingehen und uns zugleich aktiv im Beteiligungsunternehmen engagieren, ist dies erfahrungsgemäß die realistische jährliche Beteiligungsanzahl. Dazu evaluieren wir wöchentlich rund zwei bis drei Investmentgelegenheiten, wobei das angestrebte Transaktionsvolumen zwischen EUR 1 bis 5 Mio. Eigenkapital pro Investment liegt.

Aktive Beteiligung

Haben wir uns an einem Unternehmen beteiligt, greifen wir direkt und aktiv in die operativen Tätigkeiten ein, bis eine nachhaltige Neuausrichtung gelungen ist. Da wir lediglich maximal drei Beteiligungen pro Jahr anstreben, können wir die Unternehmen deutlich intensiver und nachhaltiger begleiten, als andere Beteiligungsgesellschaften dies tun und sie somit zu einer langfristig gesicherten Marktstellung führen.

Strategy & Approach

Navigator Equity Solutions N.V. is an industrial company that focuses on majority participations and the proactive restructuring of non-listed, medium sized firms that are facing special situations.

Typical special situations constituted are for example unresolved business successions, management buy-outs, management buy-ins, restructurings, reorganisations of firms near insolvency and corporate spin-offs.

The company also focuses on growth incurred problems which frequently result from management errors and lead to a new strategic positioning or financial restructuring.

Competent Support

Our unique business model aims to actively support the enterprise during challenging periods in the corporate life cycle. In each investment case we bring in partners with highly specialised know-how at an intensity that is tailored to the specific situation.

Investment Criteria

A prerequisite for the successful implementation of our investment strategy is an efficient entrance to different investment opportunities, the so called „deal flow“. Navigator Equity Solutions N.V. is able to take advantage of the large network of our management team and advisors, which ranges from tax consultants and auditors to M&A consultants and other intermediaries with access to medium sized companies. This wide network enables us to spot early attractive transaction opportunities.

Navigator Equity Solutions N.V. actively focuses on enterprises with above average growth and profit potential. Generally we are looking for undervalued companies, whom we actively support and thus eliminate the existing undervaluation over time generating long-term shareholder value. To investors we offer the combined advantages of a quoted company with the positive net yield potential of the Private Equity market. We intend to work with firms for a medium-term time frame, however we will always consider long-term participation if required. Our overall goal is to actively participate and continually develop the subsidiary company, so that over a long-term period its market position is strengthened and secured and long-term shareholder value can be created and sustained.

Strategie & Ansatz

Die Navigator Equity Solutions N.V. ist eine operative Industriegesellschaft, die sich auf den mehrheitlichen Erwerb und die aktive Begleitung von mittelständisch strukturierten, nicht börsennotierten Unternehmen in Spezialsituationen fokussiert.

Solche Spezialsituationen können zum einen Turnaround-Situationen, Sanierungen und Restrukturierungen sein, zum anderen aber auch Nachfolgelösungen, Management Buy-outs (MBO), Management Buy-ins (MBI) oder Ausgründungen und Abspaltungen.

Unternehmen, die durch Wachstumskrisen, strategische Neupositionierungen, Finanzrestrukturierungen sowie Managementfehler in Schwierigkeiten geraten sind, gehören ebenfalls zu unseren Zielunternehmen.

Kompetente Unterstützung

Unser Geschäftsmodell zeichnet sich unter anderem dadurch aus, dass wir in Beteiligungssituationen direkt und aktiv das betreffende Unternehmen auf operativer Ebene unterstützen. Für jeden Fall stellen wir ein individuelles Kompetenzteam aus Spezialisten zusammen, das das erforderliche Know-how in der notwendigen Breite und Tiefe besitzt.

Investitionskriterien

Besonders ein effizienter Zugang zu Beteiligungsmöglichkeiten, der so genannte „Dealflow“, ist Voraussetzung für die erfolgreiche Umsetzung unserer Investitionsstrategie. Die Navigator Equity Solutions N.V. profitiert dabei von der guten Vernetzung unseres Managementteams zu Steuerberatern, Wirtschaftsprüfern, Unternehmensmaklern und anderen Intermediären mit Zugang zum Mittelstand, durch die wir frühzeitig von attraktiven Transaktionsmöglichkeiten erfahren.

Generell suchen wir nach unterbewerteten Unternehmen, bei denen durch aktive Begleitung diese Unterbewertung beseitigt bzw. eine Wertsteigerung generiert werden kann. Die Navigator Equity Solutions N.V. folgt dabei einem umfangreichen Selektionsverfahren bei der Beteiligungsentscheidung. Wir kombinieren dabei die Vorteile einer börsennotierten Gesellschaft mit den Renditepotenzialen des Private Equity Marktes. In der Regel streben wir mittelfristige Beteiligungszeiträume an, aber auch eine langfristige Beteiligung ist für uns eine Option. Unser Ziel ist die Schaffung einer nachhaltigen und langfristigen Wertsteigerung in den betreuten Unternehmen.

Investments

Human Internet CONSULT AG

Human Internet CONSULT offers its customers tailor-made IT solutions at an optimised price-performance ratio allowing for the efficient development and implementation of IT as a production factor adding value to the company and offering high customer benefit.

Since 1999, over 200 clients from a broad range of industries have relied on the expertise of Human Internet CONSULT, as an independent service provider specialising in solutions for the IT and tele-communications areas.

Interview with Gunther Adelhelm (CEO of Human Internet CONSULT AG)

■ What are the core activities of Human Internet CONSULT?

Human Internet CONSULT is a consulting company working in the field of information technology. After the extension of its former core business unit focusing on the procurement of temps and acting as a recruitment agency, in 2002, Human Internet CONSULT started a business unit in IT consulting and created a comprehensive consulting and service portfolio. Since 2003 Human Internet CONSULT has focused on consulting, managed and professional services. The comprehensive portfolio of consulting and implementation services is continuously extended and optimised to include new services. The business activities of Human Internet CONSULT are directed at the creation of added- value for its customers' businesses. The company concentrates on the customers' operational procedures using information technology (IT) as a value-adding production factor. Therefore the business activities of Human Internet CONSULT focus on the integration of various services and applications like Voice-over-IP (VoIP), UMS (Unified Messaging Systems), SMS services, MMS services and data communication through an integrated communication platform (IP convergence). This allows the provision of various services through one communication platform instead of a number of different platforms and networks operating in parallel. In addition to Human Internet CONSULT's service portfolio in the field of consulting and IT services the company also focuses on IT governance (organization, operation and control of a company's IT systems), IT security (protection against risks and threats arising from the IT environment to secure confidentiality, availability and integrity of systems and information) and wireless mobility (location-independent, wireless communication) which is often a pre-requisite for IP convergence.

■ In which market is the company operating and how has this market developed in 2006?

The services of Human Internet CONSULT are requested in a broad range of areas reflecting the variety of industries in which its customers are active. Besides customers from the banking and insurance industries Human Internet CONSULT's clients operate in the fields of service provision, automotive, healthcare, IT services and the public sector. The current trend to create convergent networks in the IT industry and their increasing application in most enterprises will develop into a clear growth area for Human Internet CONSULT in the years to come.

Investments

Human Internet CONSULT AG

Human Internet CONSULT bietet ihren Kunden als Business Partner ideale Problemlösungen mit optimalem Kosten-/ Leistungsverhältnis und ermöglicht somit die effiziente Entwicklung und Implementierung der Informationstechnologie als Produktionsgut und Wertschöpfungsfaktor mit hohem Kundennutzen.

Seit 1999 vertrauen über 200 Kunden aus allen Branchen auf die Human Internet CONSULT als produkt- und herstellerunabhängigen Dienstleister im Informations- und Telekommunikationsumfeld.

Interview mit Gunther Adelhelm (Vorstandsvorsitzender der Human Internet CONSULT AG)

■ Was macht die Human Internet CONSULT?

Die Human Internet CONSULT ist ein Beratungsunternehmen im Bereich der Informationstechnologie. Seit der Erweiterung ihres bestehenden Geschäftsbereichs Personalüberlassung und -vermittlung im Jahr 2002, verfügt die Human Internet CONSULT über ein umfassendes Beratungs- und Dienstleistungsportfolio. Seit 2003 konzentriert sich die Human Internet CONSULT auf die Bereiche Consulting, Managed und Professional Services und bietet ein umfassendes Portfolio an Beratungs- und Dienstleistungen an, welches kontinuierlich um weitere Beratungs- und Dienstleistungen ausgebaut und weiterhin optimiert wird. Ziel der Geschäftsaktivitäten ist es, für Kunden der Human Internet CONSULT einen Mehrwert und einen Nutzen für ihr eigenes Unternehmen zu generieren. Dabei konzentriert sich die Gesellschaft als Business Partner auf die Geschäftsprozesse der Kunden und betrachtet die Informationstechnologie (IT) als Wertschöpfungs- und Produktionsfaktor. So liegt einer der Schwerpunkte der Geschäftsaktivitäten der Human Internet CONSULT im Bereich der Integration verschiedener Dienste und Applikationen wie Sprachtelefonie (VoIP), UMS (Unified Messaging Systeme), SMS-Dienste, MMS-Dienste und Datenkommunikation auf einer einheitlichen Kommunikationsplattform (IP-Konvergenz). Damit ist es möglich, verschiedene Dienste über eine Kommunikationsplattform zu betreiben, anstatt eine Vielzahl von verschiedenen Plattformen und Netzwerken parallel betreiben zu müssen. Ergänzend hierzu deckt das Leistungsportfolio der Human Internet CONSULT im Bereich Consulting und IT Services schwerpunktmäßig die Themen IT-Governance (Organisation, Steuerung und Kontrolle der IT eines Unternehmens), IT-Security (Schutz vor Gefahren und Bedrohungen des IT-Umfelds zur Sicherstellung von Vertraulichkeit, Verfügbarkeit und Integrität von Informationen und Systemen) und Wireless Mobility (ortsungebundene, drahtlose Kommunikation) ab, die in häufigen Fällen mit dem Thema der IP-Konvergenz verknüpft sind.

■ In welchem Markt ist das Unternehmen tätig und wie hat sich dieser im Jahr 2006 entwickelt?

Die Leistungen der Human Internet CONSULT werden in einer Vielzahl von Bereichen nachgefragt. Dies spiegelt sich in der Branchenzugehörigkeit der Kunden wider. Neben Kunden im Banken- und Versicherungsumfeld zählt die Human Internet CONSULT Kunden aus dem Bereich Serviceprovider, Automotive, Healthcare, Industrie, IT-Dienstleister und dem öffentlichen Bereich zu ihren Kunden. Ein deutlicher Wachstumstreiber ist in den kommenden Jahren der Trend zu konvergenten Netzen in der IT-Branche und der zunehmende Einsatz dieser in einer Vielzahl von Bereichen und Unternehmen.

The term “convergent networks” basically refers to a system of voice, data and video applications being delivered via one single IP-based network. In the future, an increase of enterprises using convergent networks in individual or all of its business units can be expected. A growing number of enterprises consider network convergence as a major catalyst to achieve both strategic IT objectives and business goals, and not only as a cost-reducing factor. The use of convergent networks will not only allow enterprises to generate additional benefits and create added-value for their customers and partners, but also to support the development and introduction of innovative and attractive business services. Besides these new possibilities for cost saving, added-value and additional benefits, convergent networks also create operative challenges for the enterprises. On the one hand the physical implementation and operation of the networks will be demanding and on the other hand the increasing role that security now plays on digital networks is an issue that should not be underestimated.

■ Who are the company's competitors?

The competitive landscape in the IT consulting market is very heterogeneous and fragmented. There are many competitors in the field of IT consulting, from hardware manufacturer-related consulting firms, which are often subsidiaries of larger conglomerates, or independent, pure-play IT consulting firms with several thousand employees to small consulting firms with only a few employees or even just individuals offering IT consulting and other services to enterprises. Competitors related to hardware manufacturers include for instance Alcatel, IBM, Cisco Consulting, Siemens Management Consulting, HP Consulting. Independent, pure-play consulting firms competing with Human Internet CONSULT in Germany are for example Com Consult Beratung und Planung GmbH, Plönzke AG and CapGemini.

■ How does Human Internet CONSULT distinguish itself from its competitors?

Human Internet CONSULT strength lies in the following areas:

Consulting approach

Human Internet CONSULT's consulting approach aims at the creation of added-value and benefits for its customers and their businesses. Acting as a business partner, the company in particular concentrates on the customers' operational procedures using IT as a value-adding production factor. This is all done with the aspiration of creating an optimal IT infrastructure for the client at an attractive cost-benefit ratio. Human Internet CONSULT adjusts IT performance to the customer's operational procedures, thus enhances IT efficiency and in turn its effectiveness. Human Internet CONSULT optimises IT structures for the customer creating the basis for a long-term client relationship.

Independence

Human Internet CONSULT is hardware and software manufacturer-independent. Its independence allows the company to freely select ideal, custom-tailored solutions for the clients' IT infrastructure available in the market and provide its customers with transparent recommendations and decisions. The ability to combine hardware and/or software components from different manufacturers and providers according to the customers' needs, allows the client to enjoy an optimised price-performance-cost ratio.

Im Allgemeinen wird unter dem Begriff konvergente Netze die Möglichkeit verstanden, Sprache, Daten- und Video-Anwendungen über ein einziges IP-basiertes Netzwerk zu betreiben. In den kommenden Jahren ist mit einer deutlichen Zunahme der Unternehmen mit konvergenten Netzen in einzelnen Unternehmensabteilungen oder über das gesamte Unternehmen hinweg zu rechnen. Eine steigende Anzahl von Unternehmen betrachtet das Thema Netzwerk-Konvergenz nicht nur unter dem Aspekt der Kostenreduzierung, sondern als wichtigen Baustein zur Erreichung von strategischen IT- und Geschäftszielen. Konvergente Netze werden es den Unternehmen ermöglichen, einen Zusatznutzen und einen Mehrwert für Kunden und Partner zu generieren, aber auch die Entwicklung und Einführung von innovativen und attraktiven Dienstleistungen unterstützen. Neben neuen Möglichkeiten sowie Kosteneinsparungen, Mehrwert und Zusatznutzen, stellen neue, konvergente Netzwerkmodelle aber auch operative Herausforderungen an die Unternehmen. Zum einen sind dies die Implementierung und der Betrieb der Netze, andererseits spielt die Netzwerksicherheit eine bedeutende Rolle.

■ Wer sind die Wettbewerber des Unternehmens?

Im Allgemeinen ist die Wettbewerbsstruktur im Markt für IT-Consulting sehr heterogen und stark zersplittert. Es gibt eine Vielzahl von Wettbewerbern im Bereich des IT-Consultings. Diese reichen von herstellereigenen Beratungsunternehmen, teilweise als Tochtergesellschaften von Konzernen, oder unabhängigen IT-Beratungsunternehmen jeder Größe – von wenigen bis zu mehreren tausend Mitarbeitern – bis hin zu kleinen Beratungsunternehmen oder auch Einzelpersonen, die für Unternehmen IT-Beratungs- und Dienstleistungen anbieten. Beispielhaft für herstellerabhängige Beratungsunternehmen können folgende Unternehmen genannt werden: Alcatel, IBM, Cisco Consulting, Siemens Management Consulting, HP Consulting. Herstellerunabhängige Beratungsunternehmen als Wettbewerber der Human Internet CONSULT sind beispielsweise die Unternehmen Com Consult Beratung und Planung GmbH, Plönzke AG oder CapGemini.

■ Was zeichnet das Unternehmen besonders aus und wie hebt es sich vom seinem Wettbewerb ab?

Die Human Internet CONSULT zeichnet sich durch folgende Wettbewerbsstärken aus:

Beratungsansatz

Die Human Internet CONSULT verfolgt einen Beratungsansatz mit dem Ziel, für ihre Kunden einen Mehrwert und einen Nutzen für deren Unternehmen zu generieren. Dabei konzentriert sich die Gesellschaft als Business Partner auf die Geschäftsprozesse der Kunden und betrachtet die IT als Wertschöpfungs- und Produktionsfaktor. Ausgehend vom Ziel, eine optimale IT im Hinblick auf das Kosten-Nutzen-Verhältnis für den Kunden schaffen zu wollen, werden von der Human Internet CONSULT die Leistung der IT den Geschäftsprozessen der Kunden angepasst und so Effizienz und Effektivität der IT gesteigert. Die Human Internet CONSULT schafft damit einen optimalen Nutzen der IT für den Kunden und eine Basis, um diesen an sich zu binden und eine langfristige Kundenbeziehung aufzubauen.

Unabhängigkeit

Die Human Internet CONSULT agiert sowohl im Hardware- als auch im Software-Bereich herstellerunabhängig. Dadurch ist die Gesellschaft in der Lage, auf dem Markt eine für den Kunden optimale auf ihn zugeschnittene Lösung zum Aufbau von IT-Infrastrukturen frei auszuwählen und die Empfehlung für den Kunden transparent zu gestalten. Insbesondere die Möglichkeit, auch verschiedene Komponenten von Herstellern oder Anbietern entsprechend den Anforderungen der Kunden kombinieren zu können, erlaubt eine optimale Preis-Leistungs-Kosten-Relation für den Kunden.

Service portfolio

With its wide-ranging service portfolio Human Internet CONSULT is in the position to offer its customers tailor-made solutions as a fully-integrated, comprehensive service. Its services offerings deal not only with the technical IT environment, but also aim to support the customer with the implementation of strategies, procedures and projects within the scope of the organisation created in the consulting process. The company assists its clients in starting-up new IT infrastructures and helps them to operate their IT infrastructure. Human Internet CONSULT offers its customers a service portfolio covering all phases of a project, from the analysis, conception, implementation and start-up to the support of ongoing operations.

■ How did Human Internet CONSULT's sales and profits develop in 2006 as compared to 2005?

After strong growth in 2005 with a growth rate of more than 40 %, the year 2006 was characterised by a process of consolidation. In 2006 the turnover increased slightly to 11.85m euros while earnings were slightly lower due to extra-ordinary influences such as the preparation of capital increases and capital markets-related transactions.

■ What are Human Internet CONSULT's short-term and long-term objectives?

In the future we intend to maintain the consequent orientation of Human Internet CONSULT and continue to strengthen our market position in the IT growth areas. To achieve this goal Human Internet CONSULT will focus on organic growth as well as external growth through a possible acquisition of enterprises acting in the same or complementary business fields. In the short term, Human Internet CONSULT plans to further expand its business activities throughout Germany and to establish additional lines of business. In the medium to long term, expansion into neighbouring countries through acquisitions and establishments of subsidiaries might prove to be an interesting prospect.

■ Where do you see the company's best opportunities in the future?

In the upcoming years, the attractive opportunities will not only arise from the implementation of convergent networks but also from additional areas that are related to the increased use of such convergent networks. This is an area that we anticipate to grow in importance. Rising IT budgets in the fields of security, wireless mobility, portals and issues such as total cost of ownership will reflect on the importance of IT and its role in the business process in the upcoming years. In general, IT governance i.e. the consistency and integrity of all processes and structures involved in the IT infrastructure of the enterprise will again grow in importance. This will concern the creation of transparency regarding IT costs and benefits and the establishment of IT as a value-adding production factor. Owing to its comprehensive, full-range service portfolio in the fields of IP convergence, mobility wireless and IT security, Human Internet CONSULT expects to play an active role in these fields of future growth and expects to find great opportunities to implement its growth strategy.

Leistungsportfolio

Das Leistungsportfolio der Human Internet CONSULT ist umfangreich und ermöglicht es uns, unseren Kunden maßgeschneiderte Leistungen aus einer Hand anzubieten. Dabei beschränken sich die Beratungs- und Dienstleistungen nicht nur auf das technische IT-Umfeld, sondern auch auf die Implementierung von Strategien, Prozessen und Projekten in der Organisation, die im Rahmen der Beratung erarbeitet wurden. Die Gesellschaft unterstützt die Kunden außerdem bei der Inbetriebnahme neuer IT-Infrastrukturen und ist auch Ansprechpartner beim weiteren Betrieb der IT-Systeme. Kurz: Die Human Internet CONSULT bietet ein Leistungsportfolio, welches die gesamten Projektphasen von der Analyse, Konzeption, Umsetzung, Inbetriebnahme bis hin zur Unterstützung des laufenden Betriebs abdeckt.

■ Wie haben sich Umsatz und Gewinn des Unternehmens im Jahr 2006 gegenüber 2005 entwickelt?

Nach einem deutlichen Wachstumsschub im Jahr 2005 mit einem Wachstum von mehr als 40 % war das Jahr 2006 durch eine Konsolidierungsphase geprägt. Im Jahr 2006 konnte der Umsatz leicht auf über EUR 11,85 Mio. gesteigert werden, wobei das Ergebnis aufgrund von Sondereffekten wie beispielsweise der Vorbereitung von Kapitalmaßnahmen, die sich durch den Einstieg der Navigator Equity Solution N.V. als nicht notwendig erwiesen, rückläufig war.

■ Was sind Ihre kurzfristigen und langfristigen Ziele für die Human Internet CONSULT?

In den nächsten Jahren möchten wir die konsequente Ausrichtung der Human Internet CONSULT fortsetzen und kontinuierlich die Marktposition in den Wachstumsbereichen der IT stärken. Hierbei setzt die Human Internet CONSULT zum einen auf organisches und zum anderen auf externes Wachstum durch die Akquisition von Unternehmen, die in gleichen oder angrenzenden Geschäftsfeldern tätig sind. Kurzfristig plant die Human Internet CONSULT ihre Geschäftstätigkeit in ganz Deutschland zu stärken und weitere Geschäftsbereiche zu etablieren. Mittel- und langfristig ist die Expansion in das benachbarte Ausland durch Zukäufe oder durch die Etablierung eigener Tochtergesellschaften denkbar.

■ Wo sehen Sie in Zukunft die größten Chancen für die Gesellschaft?

In den nächsten Jahren werden neben den konvergenten Netzen auch solche Themen an Bedeutung gewinnen, die durch den zunehmenden Einsatz dieser Netzwerke entstehen. Vor allem die Themen Security, Wireless Mobility, Portale und Total Cost of Ownership werden steigende Budgets verzeichnen und eine wichtige Rolle im Bereich der IT der Unternehmen spielen. Im Allgemeinen ist festzustellen, dass die IT-Governance, d.h. die Ausrichtung der IT-Organisation mit allen Prozessen und Strukturen auf die Geschäfts- und IT-Ziele in den Unternehmen immer stärker an Bedeutung gewinnt. Hierbei geht es um die Schaffung der Kosten- und Nutzentransparenz der IT und somit auch um die Betrachtung der IT als Produktions- und Wertschöpfungsfaktor. Aufgrund des umfassenden Leistungsportfolios in den Bereichen IP-Konvergenz, Mobility Wireless und IT-Security geht die Human Internet CONSULT davon aus, dass sie an dem in diesen Bereichen prognostizierten Wachstum in Zukunft partizipiert und hier große Chancen zur Umsetzung der Wachstumsstrategie liegen.



**The Stock &
Corporate Governance**

**Aktie &
Corporate Governance**

The Stock & Corporate Governance

Key Stock Figures	
Number of shares:	124.4m shares
End of year price:	0.23 euros per share
Price High:	0.45 euros
Price Low:	0.15 euros
Market Capitalisation:	28.61m euros
Reuters Symbol:	NUQ
WKN:	A0B8U5
ISIN:	NL0000419398
Designated Sponsor:	VEM Aktienbank AG
Stock Markets:	XETRA, Frankfurt, Munich, Berlin-Bremen
Segment:	General Standard

The Trading Year 2006

The 2006 trading year proved to be positive for the international capital markets in general and for Germany in particular. The year's success marks the fourth successful consecutive economic year for the country. Strong corporate earnings helped create the positive environment and the economic data has surpassed many national and foreign capital market participants' expectations.

The German Share Index (DAX) closed on December 29, 2006 with a plus of 22 % in comparison to its last year's performance at 6,597 points, only 3 % under its six-year high. The MDAX developed even more positively. It achieved a performance of 28.6 % in comparison with last year, resulting in an all-time high of 9,400 points.

The leading European benchmark, the DJ EuroStoxx50, increased by 15 %, but was still outperformed by the DAX. The German market was clearly the favoured European market. The Dow Jones finished its 2006 trading year close to its all time high; however with an increase of 16 % it could not match the German market's performance.

Aktie & Corporate Governance

Aktienkennzahlen	
Aktienanzahl:	124,4 Mio. Aktien
Jahresendkurs:	EUR 0,23 pro Aktie
Höchstkurs:	EUR 0,45
Tiefstkurs:	EUR 0,15
Börsenkapitalisierung:	EUR 28,61 Mio.
Reuters Kürzel:	NUQ
WKN:	A0B8U5
ISIN:	NL0000419398
Designated Sponsor:	VEM Aktienbank AG
Handelsplätze:	XETRA, Frankfurt, München, Berlin-Bremen
Segment:	General Standard

Das Börsenjahr 2006

2006 war ein weiteres positives Jahr für die internationalen Kapitalmärkte und auch für Deutschland bereits der vierte gute Jahrgang in Folge. Getragen wurde dieser Erfolg von kräftigen Unternehmensgewinnen und ermutigenden Konjunkturdaten im In- und Ausland, die viele Erwartungen der Kapitalmarktteilnehmer übertreffen konnten. Der Deutsche Aktienindex DAX schloss am 29. Dezember 2006 mit einem Plus gegenüber dem Vorjahr von 22 % bei 6.597 Zählern und nur 3 % unter seinem Sechs-Jahres-Hoch. Die deutschen Nebenwerte entwickelten sich noch besser. Der MDAX erreichte mit einem Gewinn von 28,6 % verglichen zum Vorjahr erstmalig ein Hoch von 9.400 Punkten.

Der führende europäische Benchmark, der DJ EuroStoxx50, blieb mit einem Plus von 15 % gegenüber dem Vorjahr hinter dem DAX zurück. Deutschland war somit der Favorit unter den europäischen Aktienmärkten. Der DowJones beendete das Börsenjahr 2006 zwar nahe an seinem Allzeithoch, mit einer Jahresperformance von 16 % blieb die Entwicklung in den USA jedoch hinter der deutschen zurück.

The Navigator Equity Solutions N.V. Share

The Navigator Equity Solutions N.V. share has been listed on the Frankfurt Stock Exchange since October 2004. The share has been traded on the General Standard market segment since June 2005. Therefore Navigator meets high standards of financial reporting and transparent market communication.

At the end of the fiscal year 2006, Navigator Equity Solutions N.V. share price closed at 0.23 euros. The share hit its year low on August 31, where the share was valued at 0.15 euros on April 27 the share reached its year high price of 0.45 euros.

The market capitalisation amounted to 28.61m euros as of December 31, 2006. In comparison to last year's figure of 8.29m euros, this constitutes a more than a threefold increase in the company's market capitalisation.

Dividend value generated through Navigator Equity Solutions N.V. corporate spin-offs:

Company	Distribution Price (€)	Listing Price (€)	Latest Price (€)*	Dividend Value (€)	Dividend Value / Share (€)
Nanoventure N.V.	0.01	0.05	0.12	1.0m	0.01
bioenergy systems N.V.	0.01	0.29	2.39	4.1m	0.03
Capella Capital N.V.	0.01	0.90	0.86	5.3m	0.04
Total				10.4m	0.08

* As of May 18, 2007; XETRA trading

Die Aktie der Navigator Equity Solutions N.V.

Seit Oktober 2004 werden die Aktien der Navigator Equity Solutions N.V. an der Frankfurter Börse gehandelt. Im Juni 2005 wechselte die Aktie in das Börsensegment General Standard und ist hier den hohen Transparenzrichtlinien dieses Segmentes verpflichtet.

2006 schloss die Navigator Equity Solutions N.V. Aktie im XETRA-Handel mit einem Jahresendkurs von EUR 0,23. Das Jahrestief erlebte das Wertpapier am 31. August 2006 mit einem Kurs von EUR 0,15. Das Jahreshoch erreichte die Aktie am 27. April 2006 bei einem Kurs von EUR 0,45.

Die Marktkapitalisierung betrug zum Stichtag 31. Dezember 2006 EUR 28,61 Mio. und hat sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum mit EUR 8,29 Mio. mehr als verdreifacht.

Geschaffener Dividendenwert durch die von Navigator Equity Solutions N.V. durchgeführten Ausschüttungen:

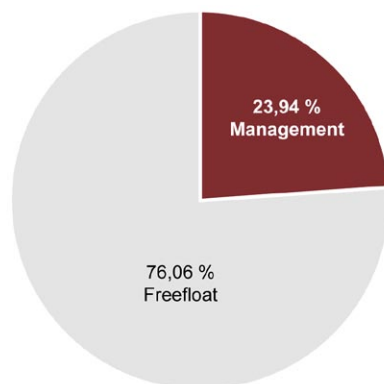
Unternehmensname	Ausschüttungspreis (€)	Listingpreis (€)	Kurs aktuell (€)*	Dividendenwert (€)	Dividendenwert pro Aktie (€)
Nanoventure N.V.	0,01	0,05	0,12	1,0 Mio.	0,01
bioenergy systems N.V.	0,01	0,29	2,39	4,1 Mio.	0,03
Capella Capital N.V.	0,01	0,90	0,86	5,3 Mio.	0,04
Total				10,4 Mio.	0,08

* Redaktionsschluss: 18. Mai 2007, XETRA-Handel

Shareholders' Structure

Due to various corporate actions, the number of the Navigator Equity Solutions N.V. issued shares varied throughout 2006. At the beginning of the year the number of shares outstanding amounted to 28,596,000 shares. At the end of the fiscal year the recorded number of shares issued equated to 124,400,000 shares, resulting from two capital increases and one corporate convertible bond, which was completely converted into equity in 2006.

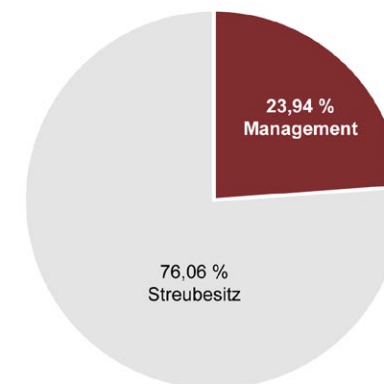
As of 31 December, 2006 approx. 76 % of shareholding of Navigator Equity Solutions N.V. is classified as free float, management and other affiliated individuals hold the remaining approx. 24 %.



Aktionärsstruktur

Die Aktienanzahl hat sich im vergangenen Jahr aufgrund verschiedener Kapitalmaßnahmen mehrfach geändert. Zu Beginn des Jahres 2006 betrug die Aktienanzahl 28.596.000 Stück. Zum Ende des Geschäftsjahres belief sich die Anzahl der ausgegebenen Aktien nach zwei Barkapitalerhöhungen und einer Wandelanleihe, die noch im Jahr 2006 vollständig gewandelt wurde, auf 124.400.000 Aktien.

Insgesamt befinden sich zum Stichtag 31. Dezember 2006 ca. 76 % der Navigator-Aktien im Streubesitz, während das Management und nahestehende Personen die restlichen ca. 24 % der Aktien halten.



Investor Relations

Navigator Equity Solutions N.V. meets the highest standards of transparent financial reporting and market communication. The company ensures that its communication activities are accurate, constantly updated and available to all of its shareholders and stakeholders as timely and as transparent as possible.

Through the Navigator Equity Solutions N.V. website all relevant information regarding the company's share, corporate news and ad hoc releases are available for download. It is also possible to sign up for our electronic newsletter in order to receive more frequent updates.

Throughout 2006 we have informed the financial community with a total of 14 ad hoc releases and five corporate news about any substantial news around our company.

Section 15a of the German Securities Trading Act (WpHG) requires members of the Board for Directors and Supervisory Board of Navigator Equity Solutions N.V. to report the purchase or sale of Navigator shares both to the company and to the German Federal Financial Supervisory Authority (BaFin). In addition to purchase and sales transactions involving Navigator shares, securities transactions relating to Navigator shares (e.g. purchase or sale of options or stock warrants for Navigator shares) must also be reported. In the course of 2006 Navigator Equity Solutions N.V. has publicised 22 so called Directors Dealings.

Pursuant to Section 10 of the German Securities Trading Act WpPG, every publicly listed company is required to annually provide the capital market with a document containing or referring to any information that it has published during the preceding twelve months to comply with specific capital market requirements ("Yearly Document"). Navigator Equity Solutions N.V. has decided to constantly update this document through the use of its corporate website.

In addition to above legal compliance, in May 2006, the company as part of its Investor Relations activities presented itself at the "General Standard Conference" in Frankfurt and in October 2006 at the "Nebenwertekongress" in Düsseldorf.

All this information and relevant supporting documentation can be found at our website under www.navigator-equity.com. Here we have also published our annual reports since 2004 including all published quarterly reports.

In the future, Navigator Equity Solutions N.V. will continue to stick to its open communication policy. Furthermore Navigator Equity Solutions N.V. intends to constantly develop ways to improve its communication.

Investor Relations

Mit dem Ziel der transparenten Unternehmenskommunikation verfolgt die Navigator Equity Solutions N.V. den Anspruch, allen Zielgruppen die gleichen Informationen zum gleichen Zeitpunkt zur Verfügung zu stellen.

Über die Website können sämtliche Presse- und Ad hoc-Meldungen abgerufen werden. Newsletter in elektronischer Form berichten über Neuigkeiten aus dem Unternehmen.

Insgesamt haben wir den Kapitalmarkt im Geschäftsjahr 2006 mit 14 Ad hoc-Meldungen sowie fünf Corporate News über die wesentlichen Ereignisse in unserem Unternehmen informiert.

Nach § 15a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) müssen die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Navigator Equity Solutions N.V. sowie bestimmte Mitarbeiter mit Führungsaufgaben und die mit ihnen in enger Beziehung stehenden Personen den Erwerb und die Veräußerung von Navigator Equity Solutions Aktien und sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten offen legen. Im letzten Jahr haben wir 22 dieser so genannten Directors' Dealings-Meldungen veröffentlicht.

Nach § 10 des am 1. Juli 2005 in Kraft getretenen Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) sind börsennotierte Unternehmen verpflichtet, mindestens einmal jährlich bestimmte kapitalmarktrelevante Informationen, die sie in den vorausgegangenen zwölf Monaten veröffentlicht oder dem Publikum zur Verfügung gestellt haben, in einem Dokument zusammenzufassen und dem Publikum zugänglich zu machen („Jährliches Dokument“). Die Navigator Equity Solutions N.V. hat sich entschlossen, die Informationen des Jährlichen Dokuments auch während des laufenden Kalenderjahres zu aktualisieren.

Des Weiteren hat sich die Gesellschaft im Rahmen ihrer Investor Relations Tätigkeit im Mai 2006 auf der General Standard Konferenz in Frankfurt sowie beim Nebenwertekongress im Oktober 2006 in Düsseldorf präsentiert.

Diese und alle weiteren Informationen sind auf unserer Homepage unter www.navigator-equity.com nachzulesen. Dort bieten wir auch die Geschäftsberichte seit 2004 sowie alle bislang veröffentlichten Quartalsberichte an.

Den Weg einer offenen und vertrauensvollen Kommunikation werden wir auch in Zukunft fortsetzen und unsere Arbeit auf diesem Gebiet stetig weiterentwickeln und verbessern.

Annual Shareholders' Meeting 2006

The Navigator Equity Solutions N.V. Annual General Meeting took place on July 19, 2006 at Eindhoven in the Netherlands. In total 37 % of the share capital was represented. All items on the agenda were accepted with a majority vote.

Dr. Florian Pfungsten, member of the board of directors, clarified and affirmed the company's future strategy to focus on majority participations and the proactive restructuring of non-listed, medium sized firms that are facing special situations. The business performance for the year 2005 and for the first quarter 2006 as well as the successful placement of the convertible bond raising funds in the amount of approx. 20m euros confirmed this appreciation.

Corporate Governance

The Code Tabaksblad for Corporate Governance represents substantial laws for the guidance and monitoring of Dutch quoted enterprises and contains internationally and national recognized standards of good and responsible corporate management.

Management and supervisory board of Navigator Equity Solutions N.V. declare the fact, that it has not corresponded to the behaviour recommendations of the Code Tabaksblad for Corporate Governance in the fiscal year 2006. Furthermore Navigator Equity Solutions N.V. will not necessarily correspond to it in the future as the management and the supervisory board of Navigator Equity Solutions N.V. have the opinion, that the recommendations of the Corporate Governance Code are tailored to large public companies with accordingly complex structures.

The advantages for the shareholders and Navigator Equity Solutions N.V. itself with the observance of the Code in its whole are not in an appropriate relation to the costs, which are connected with the necessary organisational precautions.

Nevertheless Navigator Equity Solutions N.V. is aware and self-conscious of the importance and meaning of a consistent Corporate Governance, and will determine, which of the recommendations apply to the company and will convert these within an appropriate timeframe.

Hauptversammlung 2006

Die ordentliche Hauptversammlung der Navigator Equity Solutions N.V. fand am 19. Juli 2006 in Eindhoven, Niederlande, statt. Insgesamt waren ca. 37 Prozent des Grundkapitals vertreten. Alle Tagesordnungspunkte wurden mit großer Mehrheit angenommen.

Der Vorstand Dr. Florian Pfungsten bekräftigte in seinen Ausführungen die eingeschlagene Strategie, sich auf Mehrheitsbeteiligungen von mittelständisch strukturierten Unternehmen in Spezialsituationen zu fokussieren. Die Gesellschaft wird diesen angestrebten Weg in Zukunft konsequent weiterverfolgen. Nicht nur das Ergebnis des Geschäftsjahres 2005, sondern auch das erste Quartal 2006 und die erfolgreiche Platzierung der Wandelanleihe in Höhe von ca. EUR 20 Mio. im zweiten Quartal 2006 bestätigen diese Einschätzung.

Corporate Governance

Der Code Tabaksblad for Corporate Governance enthält die wesentlichen Regelungen zur verantwortungsvollen Führung und Überwachung von niederländischen Unternehmen, die allgemein international und national anerkannt werden.

Das Management und der Aufsichtsrat der Navigator Equity Solutions N.V. erklären, dass die Verhaltensregeln des Code Tabaksblad for Corporate Governance im Geschäftsjahr 2006 nicht vollständig befolgt wurden. Auch in Zukunft wird Navigator Equity Solutions N.V. nicht notwendigerweise den Empfehlungen folgen, da sowohl Management, als auch Aufsichtsrat der Navigator Equity Solutions N.V. der Meinung sind, dass die Empfehlungen des Corporate Governance Codes eher auf große öffentliche Unternehmen mit einer wesentlich komplexeren Struktur zugeschnitten sind.

Die Vorteile einer umfassenden Befolgung der Empfehlungen für die Aktionäre und Navigator Equity Solutions N.V. stehen dagegen nicht in Relation zu den Kosten, die mit entsprechend notwendigen organisatorischen Vorkehrungen verbunden wären.

Dessen ungeachtet ist sich die Navigator Equity Solutions N.V. der Bedeutung einer konsequenten Corporate Governance bewusst und wird die auf das Unternehmen anwendbaren Empfehlungen in einem angemessenen zeitlichen Rahmen umsetzen.

Management Report

Lagebericht



Management Report

Business Environment

According to the HWWA (Hamburg Worldwide Economic Archive) the world-wide economic situation has improved in comparison to the previous year. Despite the continuous increase in oil prices the economies of both industrialised and developing countries have developed well and gained economic momentum. The global economy in the past year has expanded by around 5 %. From this nearly half of the gross domestic product has been generated through China and the USA. According to calculations from Deutsche Bank the growth rate for China was around 10.7 %, and around 3.4 % for the USA respectively. In Japan the economic growth held at around 2 %, the increase of the gross domestic product in the so called "Euro Area" almost doubled to 2.7 %

2006 proved to be the strongest performance that the German economy has seen for six years. According to the federal office of statistics the price adjusted gross domestic product (GDP) increased by 2.5 %. The pull-in effect resulting from the increase in VAT and supporting events such as the World Cup has allowed Germany to grow at the same rate as its neighbouring countries. At the same time, the German export trade grew by 12.4 %, resulting in the second highest growth since the reunification. Germany ranked for the fourth time consecutively as world export champion.

The positive performance was also experienced domestically: Private consumption grew for the first time in six years by 0.6 % and companies invested more in comparison to last year (+7.3 %). According to DIW Berlin (German Institute for Economic Research) the budget deficit sunk to 2.1 %, whereby Germany could fulfil the criteria set by the Maastricht Treaty.

Market and Industry Environment

The Private Equity boom continues: In 2006, more than USD 660 billion worldwide were invested as Private Equity and Germany also took part in this success. This substantial result was principally shaped from a large number of so called "Megadeals", a record number of volume funds and the increasing level of IPO activity.

A study made by Ernst & Young, one of the big four auditors, showed that the number of Private Equity transactions has increased by 34 % from 139 in 2005 to 186 in 2006. The subsequent values of the Private Equity investments have therefore increased by 61 % from 31.6 billion euros to 50.9 billion euros.

In particular, international investment companies accounted for this increase. Altogether a growth of 41 % was recorded, a total of 110 deals in comparison to the previous year. However, the German proportion of the Private Equity market decreased from 44 % in 2005 to 41 % in 2006.

On aggregate the 23 "Megadeals" had a transaction volume of more than 500m euros, thus a subsequent value of 43.4 billion euros. The sale of ProSiebenSat1 Media AG to Lavina Holding 4 GmbH a Permira-controlled investment company for 5.9 billion euros was not only one of the largest transactions in 2006, but also the second largest Private Equity transaction ever to be carried out in Germany.

In 2006, the number of investment exits doubled: Altogether the total revenues incurred from exits amount to 15.9 billion euros. (previous year: 7.6 billion euros). The stock market has in particular grown in attractiveness. Financial investors were involved in 12 IPOs across Germany whereby the generated revenues amounted to around 3 billion euros. In the previous year only 2 IPO's were carried out whereby Private Equity investors were involved.

Lagebericht

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die internationale Konjunktur setzte laut HWWA (Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv) den Aufwärtstrend der Vorjahre fort. Trotz des weiter gestiegenen Ölpreises hat sich die Eigendynamik sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern gefestigt. Die Weltwirtschaft expandierte im vergangenen Jahr demnach erneut um 5 %. Rund die Hälfte des weltweiten Anstiegs des realen Bruttoinlandsprodukts entfiel auf China und die Vereinigten Staaten. Hier betragen laut Berechnungen der Deutschen Bank die Wachstumsraten 10,7 % beziehungsweise 3,4 %. In Japan verharrte das Expansionstempo bei gut 2 %, während sich der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts im Euroraum auf 2,7 % nahezu verdoppelte.

Auch die deutsche Wirtschaft wuchs im Jahr 2006 so stark wie seit sechs Jahren nicht mehr. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt nahm laut Statistischem Bundesamt um 2,5 % zu. Dabei konnte Deutschland, gestützt auf Sonderfaktoren wie insbesondere der Fußballweltmeisterschaft und Vorzieheffekten der Mehrwertsteuererhöhung, mit dem Wachstumstempo seiner Nachbarländer mithalten. Gleichzeitig verzeichnete die deutsche Exportwirtschaft mit 12,4 % ihren zweithöchsten Zuwachs seit der Wiedervereinigung. Damit war Deutschland zum vierten Mal in Folge „Exportweltmeister“ und übernahm die Rolle des europäischen Wirtschaftsmotors.

Auch im Inland lief es glänzend: Der private Konsum wuchs erstmals seit Jahren wieder um 0,6 % und die Unternehmen investierten dank einer guten Gewinnsituation wieder mehr (+ 7,3 %). Laut DIW Berlin (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung) sank auch das Haushaltsdefizit auf 2,1 %, womit die im Maastrichter Vertrag vorgegebene Grenze eingehalten worden ist.

Beteiligungsmarkt und Branchenumfeld

Der Private Equity Boom hielt an: Insgesamt wurden 2006 USD 660 Mrd. weltweit in privates Beteiligungskapital investiert und auch in Deutschland verlief das vergangene Jahr für das Private Equity-Geschäft erneut sehr positiv. Es war besonders durch die stark gewachsene Zahl von so genannten „Megadeals“, Rekorden bei den Fondsvolumina sowie der Zunahme der IPO-Aktivitäten geprägt.

Eine Studie des Beratungsunternehmens Ernst & Young ermittelte, dass die Zahl der Private Equity-Transaktionen um 34 % von 139 im Jahr 2005 auf 186 im Jahr 2006 gestiegen ist. Der Wert der Private Equity-Investitionen stieg demnach sogar um 61 % von EUR 31,6 Mrd. auf EUR 50,9 Mrd.

Besonders internationale Beteiligungsgesellschaften sorgten für den Anstieg. Insgesamt ließ sich ein Zuwachs um 41 % auf insgesamt 110 „Deals“ im Vergleich zum Vorjahr verzeichnen. Der Anteil deutscher Private Equity-Gesellschaften ging dagegen von 44 % im Jahr 2005 auf 41 % im Jahr 2006 zurück.

Die insgesamt 23 „Megadeals“, also Transaktionen mit einem Volumen von mehr als EUR 500 Mio., hatten einen Wert von EUR 43,4 Mrd. Der Verkauf der ProSieben-Sat.1 Media AG an die Lavina Holding 4 GmbH, eine von KKR und Permira kontrollierte Beteiligungsgesellschaft, für EUR 5,9 Mrd. war nicht nur die größte Transaktion im Jahr 2006, sondern auch die zweitgrößte jemals in Deutschland durchgeführte Private Equity-Transaktion.

Die Zahl der Exits hat sich im Jahr 2006 verdoppelt: Insgesamt trennten sich Finanzinvestoren von zahlreichen Beteiligungen und haben dabei insgesamt EUR 15,9 Mrd. Erlöst (Vorjahr: rund EUR 7,6 Mrd.). Besonders die Börse gewann an Attraktivität. Finanzinvestoren waren an 12 Börsengängen in Deutschland beteiligt und es wurden rund EUR 3 Mrd. Erlöst. Im Vorjahr hat es nur zwei Börsengänge mit Beteiligung von Private Equity-Gesellschaften gegeben.

Business Situation of Navigator Equity Solutions N.V.

In General

In 2006, Navigator Equity Solutions N.V. focused its business activities on the new strategic positioning of the company as an operative industrial company targeting majority participations in non-listed, medium sized firms that are facing special situations and with the objective to fully consolidate these participations.

Corporate Actions

1. Capital Increase Navigator Equity Solutions N.V.

A first capital increase was carried out in February 2006. 2,859,600 new shares were issued at a nominal value of 0.10 euros per share with no pre-emptive rights and were entitled to dividend as of January 1, 2005. The issue prices amounted to 0.23 euros per share. After the capital increase, the total share capital issued amounted to 3,145,560 euros consisting of 31,455,600 shares at a nominal value of 0.10 euros per share.

Navigator Equity Solutions N.V. Convertible Bond 2006/2010

In May 2006, the company announced to issue a convertible bond 2006/2010 worth up to 21,704,364 euros. The issue price amounted to 0.23 euros per bond. The convertible bond was issued with pre-emptive rights at a ratio of 1:3 to the existing shareholders (three new convertible bonds per one share). In June 2006, Navigator Equity Solutions N.V. announced the successful placement of this convertible bond issued in the amount of approx. 20m euros with private and institutional investors. The company was consequently capitalised with equity in the amount of around 28m euros. Following the Annual Shareholders' Meeting of the company on July 19, 2006 all outstanding convertible bonds were converted and each shareholder received one share in Navigator Equity Solutions N.V. with a nominal value of 0.10 euros per share for each convertible bond held. No further payments were required. Following conversion the total number of shares issued amounted to 118,923,435.

2. Capital Increase Navigator Equity Solutions N.V.

In August 2006, Navigator Equity Solutions N.V. announced a further capital increase and issued 5,476,565 new shares with a nominal value of 0.10 euros per share from the authorised share capital to institutional investors. Pre-emptive rights were excluded. The new shares are qualified for dividends for the full fiscal year 2006. The issue price amounted to 0.23 euros per share. After the capital increase, the company had an issued share capital of 12,440,000 euros consisting of 124,400,000 shares with a nominal value of 0.10 euros per share.

Geschäftslage der Navigator Equity Solutions N.V.

Allgemein

Im Jahr 2006 lag der Fokus unserer Geschäftstätigkeit auf der Neupositionierung der Navigator Equity Solutions N.V. als operative Industriegesellschaft mit dem Ziel konsolidierungsfähige Mehrheitsbeteiligungen einzugehen und diese aktiv so weiter zu entwickeln, dass sie über eine langfristig gesicherte Marktstellung und eine attraktive Profitabilität verfügen.

Kapitalmaßnahmen

1. Kapitalerhöhung der Navigator Equity Solutions N.V.

In einer ersten Kapitalerhöhung im Februar 2006 wurden 2.859.600 neue Aktien ausgegeben. Die neuen Aktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 0,10 wurden unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben und waren rückwirkend zum 1. Januar 2005 dividendenberechtigt. Der Ausgabepreis betrug EUR 0,23 je Aktie. Nach der Maßnahme belief sich das Grundkapital der Gesellschaft auf EUR 3.145.560 eingeteilt in 31.455.600 Aktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 0,10 je Aktie.

Die Navigator Equity Solutions N.V.-Wandelanleihe 2006/2010

Im Mai 2006 gab die Gesellschaft bekannt, eine Nullkupon-Wandelanleihe 2006/2010 im Gesamtvolumen von bis zu EUR 21.704.364 zu begeben. Der Ausgabepreis wurde mit EUR 0,23 pro Wandelschuldverschreibung festgelegt. Die Wandelschuldverschreibung wurde im Wege des mittelbaren Bezugsrechts im Verhältnis 1:3 (drei neue Wandelschuldverschreibungen je eine bestehende Aktie) den Altaktionären zum Bezug angeboten. Die erfolgreiche Platzierung der Wandelanleihe im Umfang von ca. EUR 20 Mio. bei privaten und institutionellen Investoren im In- und Ausland erfolgte im Juni 2006. Damit verfügte die Navigator Equity Solutions N.V. über Eigenmittel in Höhe von rund EUR 28 Mio. Nach Durchführung der Hauptversammlung am 19. Juli 2006 wurde die Wandelanleihe zeitnah gewandelt. Die Inhaber der Wandelanleihe erhielten demnach für je eine Teilschuldverschreibung eine Inhaber-Stückaktie der Gesellschaft mit einem Nennwert von je EUR 0,10. Eine Zuzahlung war nicht erforderlich. Die Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien nach der Wandlung betrug nun 118.923.435.

2. Kapitalerhöhung der Navigator Equity Solutions N.V.

Im August 2006 gab die Navigator Equity Solutions N.V. im Rahmen einer zweiten Barkapitalerhöhung 5.476.565 neue Aktien an institutionelle Investoren aus. Die neuen Aktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 0,10 wurden unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben und waren rückwirkend zum 1. Januar 2006 dividendenberechtigt. Der Ausgabepreis betrug EUR 0,23 je Aktie. Nach der Maßnahme und zum Ende des Geschäftsjahres belief sich das Grundkapital der Gesellschaft auf EUR 12.440.000 eingeteilt in 124.400.000 Aktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 0,10 je Aktie.

Distributions of Dividends in Kind

In 2006, Navigator Equity Solutions N.V. carried out two distributions of dividends in kind.

Distribution of Nanoventure N.V.

In April 2006, Nanoventure N.V. was distributed as a dividend in kind to the Navigator Equity Solutions N.V. shareholders at a ratio of 4:1. This entailed that for every 4 shares owned by a Navigator Equity Solutions N.V. shareholder, 1 Nanoventure share would be automatically deposited into the shareholder's share account. Nanoventure N.V. was successfully listed on to the Open Market of the Frankfurt Stock Exchange on June 13, 2006 at a listing price of 0.05 euros per share. The share has developed very positively over the course of the year and finished the trading year at a price of 0.15 euros tripling its first listing value.

Distribution of bioenergy systems N.V.

In August 2006, Navigator Equity Solutions N.V. decided to distribute the shares of bioenergy systems N.V. to its existing shareholders as a dividend in kind at a ratio of 70:1. This means that for every 70 shares owned by a Navigator Equity Solutions N.V. shareholder, 1 bioenergy share would be automatically deposited into the shareholder's share account. bioenergy systems N.V. has been listed on to the Open Market of the Frankfurt Stock Exchange since August 17 at an initial listing price of 0.29 euros and has also developed very successfully. The share closed 2006 at 1.10 euros, which represents an increase of over 280 %.

Participation in Human Internet CONSULT AG

In accordance with the business strategy, to act as a operative industrial company, Navigator Equity Solutions N.V. undertook its first majority participation in October 2006 and acquired a 65 % stake in Human Internet CONSULT AG. The company decided to increase its participation to 100 % over the next 3 years.

Human Internet CONSULT AG was for the first time consolidated into Navigator Equity Solutions N.V. in November and December 2006, and contributed with revenues of 2.9m euros to an already positive performance, resulting in a subsequent pre-tax earning of 0.3m euros. Human Internet CONSULT AG is a consulting company working in the field of information technology headquartered in Ludwigsburg. The company has offices in Berlin, Munich, Hamburg, Hechingen and Frankfurt. Human Internet CONSULT AG focuses its business activities on IT organisation, IP convergence and IT security. In 2006, the company declared a turnover of 11.9m euros (previous year: 11.7m euros) and an EBIT amounting to 1.0m euros (previous year: 1.3m euros). With clients such as Hewlett Packard, Deutsche Telekom, Audi, BASF and Bosch, Human Internet CONSULT AG possesses a considerable customer base which offers the company room for development and show a strong foundation for growth. The firm has consistently developed and shown past positive performances.

Following the acquisition of Human Internet CONSULT AG Navigator Equity Solutions N.V. has strongly positioned itself in the IT solutions market and intends to expand this field in the next few years. More information regarding the company can be found in the interview with Mr. Gunther Adelhelm (CEO of Human Internet CONSULT AG) on page 28.

Dividendenausschüttungen

Die Navigator Equity Solutions N.V. hat im Geschäftsjahr 2006 zwei ihrer Beteiligungen in Form einer Sachdividende an ihre bestehenden Aktionäre ausgeschüttet.

Die Ausschüttung der Nanoventure N.V.

Im April 2006 wurde die Nanoventure N.V. in Form einer Sachdividende im Verhältnis 4:1 an die Aktionäre der Navigator Equity Solutions N.V. ausgeschüttet. Jeder Aktionär der Navigator Equity Solutions N.V. erhielt für je 4 Navigator-Aktien zusätzlich eine neue Aktie der Nanoventure N.V. automatisch in sein Depot eingebucht. Am 13. Juni 2006 wurde Nanoventure N.V. erfolgreich im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt. Der Listingpreis betrug EUR 0,05. Das Wertpapier entwickelte sich im Laufe des vergangenen Jahres überaus positiv und verzeichnete mit einem Jahresendkurs von EUR 0,15 eine Verdreifachung seines Werts.

Die Ausschüttung der bioenergy systems N.V.

Die zweite Ausschüttung erfolgte im August 2006 mit der bioenergy systems N.V., die ebenfalls in Form einer Sachdividende im Verhältnis 70:1 an die Navigator Equity Solutions N.V. Aktionäre ausgeschüttet wurde. Für je 70 Aktien der Navigator Equity Solutions N.V. erhielten die Aktionäre der Navigator Equity Solutions N.V. jeweils eine Aktie der bioenergy systems N.V., welche automatisch in die Depots eingebucht wurde. Seit dem 17. August wird die Aktie im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Bei einer Erstnotiz von EUR 0,29 und einem Jahresschlusskurs von EUR 1,10 verzeichnete das Wertpapier der bioenergy systems N.V. einen Kursanstieg von rund 280 %.

Beteiligung Human Internet CONSULT AG

Gemäß der strategischen Ausrichtung als operatives Industrieunternehmen hat die Navigator Equity Solutions N.V. im Oktober 2006 65 % der Anteile an der Human Internet CONSULT AG erworben. Hier wurde der Erwerb des Mehrheitsanteils in Höhe von 65 % über eine Erwerbsgesellschaft abgewickelt und darüber hinaus die schrittweise Erhöhung der Beteiligung auf 100 % über die nächsten drei Jahre vereinbart. Die Human Internet CONSULT AG wurde erstmalig im November und Dezember 2006 konsolidiert und trug mit einem Umsatz von EUR 2,9 Mio. und einem anteiligen Vorsteuerergebnis in Höhe von EUR 0,3 Mio. bereits positiv zum Gesamtergebnis bei. Die Human Internet CONSULT AG ist ein IT Beratungsunternehmen mit Sitz in Ludwigsburg. Die Gesellschaft mit Geschäftsstellen in Berlin, München, Hamburg, Hechingen und Frankfurt ist schwerpunktmäßig in den Bereichen Prozesse, Organisation, IP Konvergenz und IT Security tätig. Im Geschäftsjahr 2006 konnte ein Umsatz von EUR 11,9 Mio. (Vorjahr: EUR 11,7 Mio.) und ein EBIT in Höhe von EUR 1,0 Mio. (Vorjahr: EUR 1,3 Mio.) erwirtschaftet werden. Mit Kunden wie beispielsweise Hewlett Packard, Deutsche Telekom, Audi, BASF und Bosch verfügt die Human Internet CONSULT AG über eine namhafte Kundenbasis, die die positive Entwicklung der Gesellschaft absichert und ein solides Fundament für das weitere Wachstum darstellt. Die Gruppe konnte in der Vergangenheit stetig wachsen und erwirtschaftet seit Jahren ein positives Ergebnis.

Mit der Akquisition der Human Internet CONSULT AG hat sich die Navigator Equity Solutions N.V. im wachsenden IT Markt für Speziallösungen gut positioniert und beabsichtigt, in diesem Bereich in den nächsten Jahren gezielt zu expandieren. Ausführliche Informationen zur Gesellschaft finden Sie im Interview mit Herrn Gunther Adelhelm (Vorstandsvorsitzender der Human Internet CONSULT AG) auf Seite 29.

Incorporation of Capella Capital N.V.

As a result of the high levels of success incurred from the distributions of Nanoventure N.V. and bioenergy systems N.V., the Navigator Equity Solutions N.V. management decided to expand this area into an independent subsidiary company, which shall solely focus on distributions of dividends in kind. The company was founded as a 100 % owned subsidiary of Navigator Equity Solutions N.V. in December 2006 under the name of Capella Capital N.V. In the first quarter of 2007, Capella Capital N.V. was distributed as a dividend in kind to the existing Navigator Equity Solutions N.V. shareholders. The share capital of the company amounted to 100,000 euros, consisting of 10m shares. Mr. Eike Fischer was appointed to the company's Board of Directors. More details regarding the distribution of Capella Capital N.V. can be found on page 58.

Financial Assets

Navigator Equity Solutions N.V. has historically always invested in a few listed companies (the participations amount to less than 3 %) as well as in several other financial assets (bonds, etc.). These participations are considered as pure financial investments and have no influence on the strategic and operational development of the company. The share development of those invested companies have exceeded the expectation of Navigator Equity Solutions N.V. and shows that the company always intends to maximise the value of its generated equity capital, which was raised through the capital increases as well as the corporate bond, but has not been invested into the core business activities yet.

Development of Earnings, Assets and Financial Situation*

All of the following financial information for the business year 2006 are quoted in euros (€) and comply with the IFRS Standards (International Financial Reporting Standards).

Earnings Situation

Revenue development

In 2006, Navigator Equity Solutions N.V. generated revenues amounting to 5.0m euros, from which 2.9m euros were contributed through the consolidation of Human Internet CONSULT AG. Further 2.0m euros were classed as operating income from investments based on various investments activities undertaken by the company.

* Possible deviations through roundings.

Gründung Capella Capital N.V.

Das innovative Geschäftsmodell der Ausschüttungen von Sachdividenden, das die Navigator Equity Solutions N.V. bereits bei den ausgeschütteten Unternehmen Nanoventure N.V. und bioenergy systems N.V. umgesetzt hat, hat sich als so erfolgreich erwiesen, dass das Management der Gesellschaft beschlossen hat, es in einer eigenständigen Gesellschaft fortzuführen und auszubauen. Capella Capital N.V. wurde im Dezember 2006 als 100 %-ige Tochtergesellschaft der Navigator Equity Solutions N.V. gegründet und im Rahmen einer Sachdividende im 1. Quartal 2007 an die bestehenden Navigator-Aktionäre ausgeschüttet. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 100.000 eingeteilt in 10 Mio. Aktien. In den Vorstand der Gesellschaft wurde Herr Eike Fischer berufen. Details zur Ausschüttung der Capella Capital N.V. finden Sie im Nachtragsbericht auf Seite 59.

Finanzanlagen

Die Navigator Equity Solutions N.V. hält sowohl mehrere Positionen an börsennotierten Gesellschaften (unter der Meldeschwelligengrenze von 3 %), sowie an diversen anderen Finanzanlagen (Anleihen, Bonds, etc.). Diese Beteiligungen sind als reine Finanzanlagen zu sehen und haben keinerlei Einfluss auf die strategische und operative Weiterentwicklung der Gesellschaft. Die Aktienkursentwicklungen dieser Unternehmen haben sich deutlich über den Erwartungen entwickelt und zeigen, dass Navigator Equity Solutions N.V. bestrebt ist, Anteile der Eigenmittel, die im Zuge der Kapitalmaßnahmen 2006 eingesammelt wurden und bis dato nicht im Kerngeschäft investiert worden sind, gewinnbringend für die Gesellschaft anzulegen.

Entwicklung der Finanz-, Vermögens- und Ertragslage*

Alle nachfolgenden Finanzdaten für das Geschäftsjahr 2006 sind in EUR angeführt und entsprechen den IFRS Standards (International Financial Reporting Standards).

Ertragslage

Umsatzentwicklung

Die Navigator Equity Solutions N.V. konnte im Geschäftsjahr 2006 Gesamterlöse in Höhe von EUR 5,0 Mio. erzielen, wovon EUR 2,9 Mio. auf die ab November voll konsolidierte Human Internet CONSULT AG und ca. EUR 2,0 Mio. auf Erlöse aus Investmenttätigkeit zurückzuführen sind.

* Mögliche Abweichungen durch Rundungsdifferenzen.

Earnings Development

Navigator Equity Solutions N.V. achieved an EBIT amounting to 1.9m euros. The company more than doubled its operative income in comparison to the previous year of 0.7m euros. Thereby Human Internet CONSULT AG contributed a total of 0.3m euros to the end year results.

Due to a positive financial result amounting to 0.2m euros, which results from interest received, the company has achieved pre-tax earnings amounting to 2.2m euros over the course of last year. Net profit amounted to 1.6m euros. In comparison to the previous year's result of 0.7m euros the company has improved its earnings by 127 %.

Proposal on the Allocation of Profits

The management will propose to the annual shareholders' meeting to add the net profit of 1.6m euros to the accumulated profit.

Asset Situation

Balance Sheet

As of December 31, 2006, Navigator Equity Solutions N.V. balance sheet total amounted to 34.3m euros (previous year: 6.8m euros). A large proportion of this increase resulted predominantly from the allocated liquid assets of approx. 20m euros as well as from the consolidation of Human Internet CONSULT AG.

The consolidation of Human Internet CONSULT AG into the company has resulted in a large increase of the company's assets by 3.6m euros (previous year: 1.2m euros) resulting in a new fixed asset total of 4.8m euros.

Cash and marketable securities of Navigator Equity Solutions N.V. amounted to 26.4m euros, whereby 20.8m euros can be assigned anytime as marketable securities.

In terms of equity and liabilities, the shareholders' equity increased from 6.1m euros to 28.6m euros, which is equivalent to a value of 0.23 euros per share. The equity amounts to approx. 83 %.

The company does not have any long term liabilities. The short term liabilities amount to a total of 5.6m euros, from which the majority of these are resulting from accruals.

Employees

As of the December 31, 2006, 64 employees worked under Navigator Equity Solutions N.V. The staff increase resulted wholly from the consolidation of Human Internet CONSULT AG.

Ergebnisentwicklung

Die Navigator Equity Solutions N.V. erzielte im Geschäftsjahr 2006 ein EBIT in Höhe von EUR 1,9 Mio. und konnte sein operatives Ergebnis gegenüber dem Vorjahr mit EUR 0,7 Mio. mehr als verdoppeln. Die Human Internet CONSULT AG konnte mit insgesamt EUR 0,3 Mio. zum diesem positiven Ergebnis beigetragen.

Aufgrund eines positiven Finanzergebnisses in Höhe von EUR 0,2 Mio., das hauptsächlich auf ein positives Zinsergebnis zurückzuführen ist, konnte die Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von EUR 2,2 Mio. erzielen. Das Ergebnis nach Steuern betrug EUR 1,6 Mio. und hat sich gegenüber dem Vorjahr (EUR 0,7 Mio.) um 127 % verbessert.

Gewinnverwendung

Das Management wird der Hauptversammlung vorschlagen, das Ergebnis nach Steuern in Höhe von EUR 1,6 Mio. auf neue Rechnung vorzutragen.

Vermögenslage

Bilanzstruktur

Die Bilanzsumme der Navigator Equity Solutions N.V. betrug zum Stichtag 31. Dezember 2006 EUR 34,3 Mio. (Vorjahr: EUR 6,8 Mio.). Die deutliche Steigerung der Bilanzsumme resultiert zum großen Teil aus der Zuführung von liquiden Mitteln in Höhe von über EUR 20 Mio. sowie der Vollkonsolidierung der Human Internet CONSULT AG.

Dabei beträgt das Anlagevermögen der Gesellschaft bedingt durch den Erwerb der Human Internet CONSULT AG insgesamt EUR 4,8 Mio. und ist gegenüber über dem Vorjahr mit EUR 1,2 Mio. um EUR 3,6 Mio. gestiegen.

Der Bestand an liquiden Mitteln und jederzeit liquidierbaren Wertpapieren betrug zum 31. Dezember 2006 EUR 26,4 Mio., wovon EUR 20,8 Mio. den jederzeit liquidierbaren Wertpapieren zuzuordnen sind.

Auf der Passivseite stieg das Eigenkapital der Navigator Equity Solutions N.V. von EUR 6,1 Mio. auf insgesamt 28,6 Mio., was einem Wert in Höhe von EUR 0,23 pro Aktie entspricht. Die Eigenkapitalquote liegt dabei bei ca. 83 %.

Die Gesellschaft verzeichnet keine langfristigen Verbindlichkeiten. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten betragen insgesamt EUR 5,6 Mio., wobei der größte Teil auf Rückstellungen zurückzuführen ist.

Mitarbeiter

Die Anzahl der Beschäftigten in der Navigator Equity Solutions N.V. betrug zum 31. Dezember 2006 insgesamt 64 Mitarbeiter. Der Anstieg ist ausschließlich auf die Vollkonsolidierung der Human Internet CONSULT AG zurückzuführen.

Financial Situation

Cash Flow

The cash flow from operating activities in the course of the fiscal year 2006 amounted to -13.9m euros (previous year: -1.3m euros), which was chiefly caused by investments in marketable securities. These were conducted by the company in the context of an effective cash management strategy.

Due to the acquisition of Human Internet CONSULT AG in November 2006, Navigator Equity Solutions N.V. experienced a negative cash flow resulting from investment activities of -3.6m euros. It is important to take into consideration that the company has not been able to generate profits from the sale of major participations which would contribute to a positive cash flow from investment activities.

The company's cash flow from financing activities amounted to 21.0m euros (previous year: 1.4m euros). The cash inflows from equity capital amounted to 21.1m euros and were only slightly offset by cash outflows from dividend payouts (dividend in kind) of -0.1m euros.

Supplementary Report

In December 2006, Navigator Equity Solutions N.V. founded Capella Capital N.V. and distributed the subsidiary as a dividend in kind to its existing shareholders. In total, a proportion of 62.2 % of Capella Capital N.V. was distributed at a ratio of 20:1, entailing that for every 20 Navigator Equity Solutions N.V. shares owned, 1 Capella Capital share would be deposited in to the shareholders accounts at the closure of market trading on March 9, 2007. The company was listed on to the Open Market of the Frankfurt Stock Exchange on April 16, 2007 at an initial listing price of 0.90 euros. The total number of the issued share amounted to 10m. The Free Float of the company as of the day of its listing amounts to approx. 63 %, the remaining shares are owned by the management and strategic investors.

The dividend distribution of Capella Capital N.V. at today's* rate, would equate to a dividend payout value of 5.3m euros, which is an equivalent value to 0.04 euros per Navigator share.

Capella Capital N.V. is a consulting and investment company, which supports growth orientated firms through the implementation of innovative financing concepts on every aspect of the capital market. The company predominantly focuses on the distribution of dividend payments in kind.

* As of May 18, 2007; XETRA trading

Finanzlage

Cashflow

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit im abgelaufenen Geschäftsjahr betrug EUR -13,9 Mio. (Vorjahr: EUR -1,3 Mio.), welcher hauptsächlich auf die Investition in jederzeit liquidierbare Wertpapiere zurückzuführen ist, die von der Gesellschaft im Rahmen eines sinnvollen Cash-Managements angelegt wurden.

Aufgrund der im November 2006 erworbenen Human Internet CONSULT AG realisierte die Navigator Equity Solutions N.V. im vergangenen Jahr einen negativen Cashflow aus Investitionstätigkeit in Höhe von EUR -3,6 Mio. Dabei gilt es zu beachten, dass das Unternehmen bis jetzt noch keine Veräußerungserlöse aus Mehrheits-Beteiligungen als operative Industriegesellschaft erzielt hat, die zum einem positiven Cashflow aus Investitionstätigkeit führen könnten.

Aus Finanzierungstätigkeit verzeichnete das Unternehmen einen Cashflow in Höhe von EUR 21,0 Mio. (Vorjahr: EUR 1,4 Mio.). Zuflüssen von EUR 21,1 Mio. aus Eigenkapitalzuführungen standen geringe Abflüsse von EUR -0,1 Mio. für Dividendenzahlungen (Sachdividenden) gegenüber.

Nachtragsbericht

Die Navigator Equity Solutions N.V. hat im Dezember 2006 die Capella Capital N.V. gegründet und im März 2007 in Form einer Sachdividende an die bestehenden Navigator Equity Solutions N.V. Aktionäre ausgeschüttet. Insgesamt handelt es sich um 62,2 % der Anteile, die in einem Verhältnis von 20:1 ausgeschüttet wurden. Das bedeutet, dass jeder Aktionär der Navigator Equity Solutions N.V. für je 20 Navigator-Aktien, die zum 09. März 2007 nach Börsenschluss gehalten wurden, zusätzlich eine Capella Capital N.V.-Aktie automatisch in sein Depot eingebucht bekommen hat. Die Gesellschaft wurde am 16. April 2007 im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet. Die Erstnotiz betrug EUR 0,90 bei insgesamt 10 Mio. ausgegebenen Aktien. Der Freefloat der Gesellschaft beträgt zum heutigen Zeitpunkt insgesamt ca. 63 %, der Rest der Anteile wird vom Management sowie strategischen Investoren gehalten.

Mit der Capella Capital-Ausschüttung wurde bis zum heutigen* Zeitpunkt für die Navigator-Aktionäre ein Dividendenwert in Höhe von EUR 5,3 Mio. geschaffen, was einem Wert pro Aktie von EUR 0,04 entspricht.

Die Capella Capital N.V. berät und unterstützt wachstumsorientierte Unternehmen bei der Umsetzung von innovativen Finanzierungskonzepten sowie allen Themen rund um den Kapitalmarkt. Im Fokus der Aktivitäten steht vor allem die Durchführung von Sachausschüttungen.

* Redaktionsschluss: 18. Mai 2007, XETRA-Handel

Risk Report

Navigator Equity Solutions N.V. future business development will always be influenced by both elements of chance and risk. Our risk management serves to recognise, observe and communicate both chance and risk. This ensures the punctual delivery of information to the relevant decision makers so that the development of suitable measures to both utilise chance and contain risk can be implemented

Apart from the general risks that exist in the business environment, due to the nature of its industry, Navigator Equity Solutions N.V. is also subjected to other risks. These have been summarised below:

Internal Factors

Management Risks

The purpose of Navigator Equity Solutions N.V. is to acquire majority participations in unquoted companies (hereinafter "Investment Companies").

Navigator Equity Solutions N.V. focuses on enterprises facing special situations which can in many cases be acquired at favourable prices and often show attractive appreciation potential. Special situations can be acute crises or situation with considerable need for reorganisation. Navigator Equity Solutions N.V. is active in various industries using a portfolio diversification strategy to spread risk.

The selection, reorganisation and management of the Investment Companies are carried out by the Navigator Equity Solutions N.V. Best Practice Team, a team that is equipped with its own staff either employed or permanently associated with Navigator Equity Solutions N.V. Therefore the company depends on to a large extent the expertise and skills of these people.

A further risk concerns the recruitment of sufficiently specialised and qualified personnel for the extension of the investment portfolio. Since the investment philosophy of Navigator Equity Solutions N.V. tends to focus on selective „investment decisions“ rather than on a wide-spread „portfolio approach“, we prefer to miss out on a potential investment rather than making a bad investment. It is our goal to acquire one to three companies per year. Since we only acquire interests after a careful and detailed due diligence of the target enterprise, we feel this is a realistic number of annual investments we can achieve. In order to achieve this objective we evaluate between two and three investment opportunities each week with transaction volumes between euros 1 to 5m euros equity capital.

Reorganisation Risks

As soon as we have acquired interests in a company, we directly and actively support the operative business until a sustained turnaround can be achieved. Since we intend to acquire a maximum of three participations per year, we are able to accompany the selected companies in a more intense and ongoing manner than other comparable holding companies and can lead the target companies to a secure long term position in the market.

Risikobericht

Die künftige Geschäftsentwicklung der Navigator Equity Solutions N.V. ist mit Chancen und Risiken verbunden. Unser Risikomanagement dient der Erkennung, Beobachtung und Kommunikation sowohl von Chancen als auch Risiken. Dies gewährleistet die rechtzeitige Information der Entscheidungsträger hinsichtlich deren Entwicklung und zur Einleitung geeigneter Maßnahmen zur Chancennutzung bzw. der Risikoeingrenzung.

Neben dem allgemeinen Geschäftsrisiko ist die Gesellschaft zusätzlich folgenden Risiken ausgesetzt:

Interne Faktoren

Managementrisiken

Geschäftszweck der Navigator Equity Solutions N.V. ist es, Mehrheitsbeteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen einzugehen (im Folgenden „Beteiligungsunternehmen“).

Dabei konzentriert sich die Navigator Equity Solutions N.V. auf Unternehmen in Spezialsituationen, da diese einerseits meist günstig erworben werden können und andererseits oft gleichzeitig über ein attraktives Wertsteigerungspotenzial verfügen. Spezialsituationen können hierbei akute Krisen oder ein hoher Sanierungsbedarf sein. Die Navigator Equity Solutions N.V. ist branchenübergreifend tätig und nutzt die Portfoliodiversifikation zur Risikostreuung.

Die Auswahl, die Sanierung und die Geschäftsleitung der Beteiligungsunternehmen wird vom Navigator Equity Solutions N.V. Best Practice Team mit eigenem Personal, die entweder bei der Navigator Equity Solutions N.V. fest angestellt sind, oder mit ihr dauerhaft verbunden sind, durchgeführt. Daher ist die Gesellschaft stark von der Kompetenz und dem Geschick dieser Personen abhängig.

Ein weiteres Risiko betrifft die Zusammenstellung von genügend spezialisiertem und qualifiziertem Personal im Falle der Ausdehnung des Beteiligungsportfolios. Da die Investmentphilosophie der Navigator Equity Solutions N.V. einem selektiven „Auswahlverfahren“ und nicht einem enorm breit gestreuten „Portfolioansatz“ folgt, tätigen wir eher eine Beteiligung weniger als ein schlechtes Investment zu viel. Ziel ist es, ein bis drei Unternehmen pro Jahr zu erwerben. Da wir nur Beteiligungen nach einer gewissenhaften und detaillierten Prüfung des Zielunternehmens eingehen, ist dies erfahrungsgemäß die realistische jährliche Beteiligungsanzahl. Dazu evaluieren wir wöchentlich rund zwei bis drei Investmentmöglichkeiten, wobei das angestrebte Transaktionsvolumen zwischen 1 bis 5 Mio. € Eigenkapital liegt.

Restrukturierungsrisiken

Haben wir uns an einem Unternehmen beteiligt, greifen wir direkt und aktiv in die operativen Tätigkeiten ein, bis eine nachhaltige Neuausrichtung gelungen ist. Da wir nur maximal drei Beteiligungen pro Jahr anstreben, können wir die Unternehmen deutlich intensiver und nachhaltiger begleiten als andere Beteiligungsgesellschaften dies tun und sie somit zu einer langfristig gesicherten Marktstellung führen.

However, reorganisation may also fail due to a variety of factors. Despite of all analyses, the business development of the acquired companies is hardly predictable. Even though Navigator Equity Solutions N.V. endeavours to minimise risks, certain risks cannot be excluded such as important value-defining parameters that disappear or develop less favourably than expected or deteriorating branch environments of the Investment Company or management failures in the reorganisation process. The negative development of individual participations could adversely affect the asset, financial and earnings situation of Navigator Equity Solutions N.V.

So far, none of the companies in which Navigator Equity Solutions N.V. holds interests have gone bankrupt.

External Factors

Risks of Selling

The ability to sell participations depends on numerous factors including the development of the economic situation in general and the industry in particular. The ability to sell participations depends to a large extent on the condition of the capital markets. A less favourable capital market climate may prevent the realisation of proceeds from a planned exit. Therefore it cannot be predicted how sales conditions will develop and what market prices can be thus be achieved.

Cyclical Risks

The economic development of participations is linked to the general development of the economic situation in Germany, the EU and worldwide as well as the market development of individual industries which may also have an adverse effect on the state of investments.

Legal Risks

Amendments to laws and/or regulations may have a positive or a negative effect on a company's market activities. They may allow new competitors to enter the market or lead to a deterioration of the economic basis for business.

Tax Risks

Profits and losses yielded from participations (only when they are over 5 %) are exempt from taxation. With regard to the taxable portion however it cannot be excluded that certain legal tax terms, and consequently also certain factual situations, will be interpreted differently by the fiscal authorities or taxes on transactions or consumption will subsequently be charged. Despite its loss carry-forward, the company could incur expenses and a cash outflow due to taxes on proceeds levied on the basis of minimum taxation provisions.

Dennoch kann die Restrukturierung aufgrund verschiedener Faktoren auch fehlschlagen. Die geschäftliche Entwicklung der Beteiligungen ist teilweise trotz aller Analysen schwer vorhersagbar. Obwohl die Navigator Equity Solutions N.V. bestrebt ist, hier alle Risiken auf ein Minimum zu reduzieren, können jedoch bestimmte Risiken nicht ausgeschlossen werden. Wenn beispielsweise wichtige Wertparameter entfallen oder sich ungünstiger entwickeln als erwartet, sich das Branchenumfeld des Beteiligungsunternehmens verschlechtert, oder Managementfehler im Sanierungsprozess gemacht werden. Eine negative Entwicklung einzelner Beteiligungen würde sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Navigator Equity Solutions N.V. auswirken.

Bisher ist keine Gesellschaft, an der die Navigator Equity Solutions N.V. beteiligt ist, Konkurs gegangen.

Externe Faktoren

Veräußerungsrisiken

Die Veräußerbarkeit der Beteiligungen ist von vielen Faktoren abhängig. Dazu zählt die Entwicklung der allgemeinen und der Branchenkonjunktur. Die Veräußerbarkeit von Beteiligungen ist stark von der Verfassung der Kapitalmärkte abhängig. Ein ungünstiges Kapitalmarktumfeld kann dazu führen, dass geplante Erträge aus einem Exit nicht realisiert werden können. Es lassen sich daher weder die Veräußerbarkeit noch der erzielbare Kurs vorhersagen.

Konjunkturelle Risiken

Die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligungen unterliegt der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung in Deutschland, der EU sowie weltweit und Marktentwicklungen der einzelnen Branchen, die sich ebenfalls negativ auf die Lage der Beteiligungen auswirken könnten.

Gesetzgeberische Risiken

Durch Änderung von Gesetzen und/oder Verordnungen können die Marktaktivitäten des Unternehmens sowohl positiv, als auch negativ beeinflusst werden. Es können dadurch neue Marktteilnehmer als Konkurrenten in Erscheinung treten, andererseits aber auch die wirtschaftlichen Grundlagen für die Geschäftsaktivitäten verschlechtert werden.

Steuerliche Risiken

Gewinne und Verluste aus Beteiligungen von über 5 % sind steuerbefreit. Es ist aber nicht auszuschließen, dass hinsichtlich des nicht steuerbefreiten Teils aufgrund anderer Auslegung unbestimmter Rechtsbegriffe im Steuerrecht Sachverhalte von den Finanzbehörden anders ausgelegt werden oder bezüglich Verkehrs- oder Verbrauchssteuern Nachforderungen erhoben werden. Dies könnte auch hinsichtlich der Ertragssteuern trotz bestehender Verlustvorträge aufgrund der Mindestbesteuerungsregelungen zu Aufwendungen und Liquiditätsabflüssen führen.

Currency Risk

Investments are mainly made in the euro currency. The company's regional focus lies on European countries but it also conducts business with countries outside the Euro currency area. Therefore it cannot be excluded that future investments will be made in foreign currencies involving a currency risk. Currency fluctuations between foreign currency and the Euro currency could lead to exchange rate losses. An ongoing unfavourable development of the exchange rate could adversely affect the asset, financial and earnings situation of the company even if hedging transactions were conducted.

List of Measures to Limit Risks

In order to be able to detect and evaluate existing risks in time and define appropriate measure to avoid, mitigate or conquer such risks, continuous monitoring is essential. The relevant markets are continuously monitored to be able to respond to market risks in a timely and adequate manner. This includes the study of various technical publications, participation in conventions and trade conferences and Private Equity events. In addition, the company has close connections and regular interchange with experts from the company network. For all questions concerning business development and management we count especially on the expertise of Vincitag Investment Management GmbH and Ascendo Management GmbH. In most cases Ascendo Management GmbH assumes the role of an external consultant while Vincitag Investment Management GmbH often exercises active management functions in acquired companies. For questions concerning capital market consulting we often count on the expertise and professional experience of ACON Actienbank AG which looks after the technical processing of securities in capital market transactions on the stock exchange within the scope of our exit strategies.

As soon as we have acquired interests in a company, we directly and actively support the operative business until a sustained turnaround can be achieved. We contribute the necessary consulting know-how and our specific transaction skills to the partnership. Since we intend to acquire a maximum of three participations per year, we are able to accompany the selected companies in a more intense and ongoing manner than comparable holding companies and can lead them to a secure market position in the long term.

Take-overs are financed through equity capital as well as debt provided by banks or other providers of loan facilities.

The acquired target companies are mostly businesses with a good market position. In order to minimize risks, the company uses its best endeavours in selecting and accompanying the investment companies. Taking the evaluation risk into account, special care is applied to selection. Navigator Equity Solutions N.V. prefers to select investments in undervalued companies which can be lead away from undervaluation through active accompanying measures generating added-value. Historical profitability, an experienced medium-level management and the existence of a sound core business are further prerequisites for investment. A comprehensive analysis of a company's success-determining parameters is made within the scope of due diligence for which the services of external experts are occasionally enlisted.

Währungsrisiko

Die Investitionen in Beteiligungen erfolgen überwiegend in EUR, da der regionale Fokus ebenfalls überwiegend in Europa liegt, schließen jedoch auch Länder außerhalb des EUR-Währungsbereichs ein. Es ist daher nicht ausgeschlossen, dass zukünftig Investitionen auch in Fremdwährungen erfolgen und damit ein Währungsrisiko entsteht. Kursschwankungen zwischen den ausländischen Währungen und dem EUR können zu Wechselkursverlusten führen. Eine dauerhaft ungünstige Entwicklung des Wechselkurses könnte sich, selbst bei erfolgten Kurssicherungsgeschäften, nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

Maßnahmenkatalog zur Eingrenzung des Risikos

Um die bestehenden Risiken möglichst frühzeitig zu erkennen, zu bewerten und geeignete Maßnahmen zur Vermeidung, Abschwächung und Bewältigung zu definieren, werden die Risiken ständig überwacht. Um auf Marktrisiken frühzeitig und angemessen reagieren zu können, werden die relevanten Märkte laufend beobachtet. Hierzu gehören das Studium verschiedener Fachpublikationen, die Teilnahme an Kongressen und Fachtagungen sowie Private Equity Veranstaltungen. Darüber hinaus besteht ein enger Kontakt und regelmäßiger Austausch mit Experten aus dem Netzwerk der Gesellschaft. Hier stützen wir uns besonders auf die Expertise der Vincitag Investment Management GmbH sowie der Ascendo Management GmbH in Fragen des Business Development und Management. Dabei übernimmt die Ascendo Management GmbH meistens die Rolle eines externen Beraters, während Vincitag oftmals aktiv Management-Funktionen in den einzelnen Beteiligungen besetzt. Bei Fragen der Kapitalmarktberatung stützen wir uns häufig auf die Kompetenzen und Erfahrungen der ACON Actienbank AG, die insbesondere die wertpapiertechnische Abwicklung von Kapitalmarkttransaktionen im Rahmen unserer Exitstrategien über die Börse betreut.

Haben wir uns an einem Unternehmen beteiligt, greifen wir direkt und aktiv in die operativen Tätigkeiten ein, bis eine nachhaltige Neuausrichtung gelungen ist. Wir bringen nicht nur nötiges Beratungs-Know-how, sondern auch spezifisches Transaktionswissen mit in diese Partnerschaft ein. Mit maximal drei Beteiligungen pro Jahr, können wir unsere Beteiligungsunternehmen intensiver und nachhaltiger, als andere Beteiligungsgesellschaften dies tun, begleiten, und sie somit zu einer langfristig gesicherten Marktstellung führen.

Die Finanzierung der Übernahmen erfolgt sowohl durch Eigenkapital als auch durch von Banken oder anderen Fremdkapitalgebern bereitgestelltes Fremdkapital.

Bei den übernommenen Zielunternehmen handelt es sich in der Regel um Unternehmen, die über gute Marktpositionen verfügen. Die Gesellschaft unternimmt vor allem bei der Auswahl und Begleitung ihrer Beteiligungen erhebliche Anstrengungen, um das Risiko zu minimieren. Dem Bewertungsrisiko wird durch besondere Sorgfalt bei der Beteiligungsauswahl Rechnung getragen. Navigator Equity Solutions N.V. konzentriert sich zunächst bei der Auswahl ihrer Beteiligungen auf Investitionen in unterbewertete Unternehmen, bei denen durch aktive Begleitung diese Unterbewertung beseitigt bzw. eine Wertsteigerung generiert werden kann. Die historische Profitabilität, ein kompetentes mittleres Management sowie die Existenz eines gesunden Kerns sind weitere Voraussetzungen für eine Beteiligung. Eine umfassende Analyse der erfolgsbestimmenden Parameter des Unternehmens erfolgt im Rahmen der Due Diligence, zu der fallweise externe Experten hinzugezogen werden.

Forecast Report

Our operational success throughout the fiscal year 2006 has shown and confirmed that our business model is on the right track and has highlighted to us that we should continue this business approach. Our investment strategy will remain focused on majority participations of non-listed undervalued medium-sized companies, whereby an active participation can eliminate the undervaluation and can generate an increase in value in the target company. We always aim to consolidate our group companies.

We fully expect the popularity of Private Equity financing to continue to increase, and in particular to develop in our market segment for the following reasons:

Companies are becoming increasingly aware that the capital market is creating more and more pressure on them to separate areas of their company which are not their core business. Therefore, corporate spin-offs will be also in the future the main driver of the Private Equity market. Resulting from screening various transactional opportunities over the course of the last year, we have discovered that the number of investment opportunities in the German "Mittelstand" are increasing, thus creating significant opportunities for Private Equity companies such as ours.

Increasingly important sources of transactions offer other Private Equity companies, which are selling their investments to other financial investors, so that secondary buy-outs can be carried out. In the middle market segment alone, the ratio of secondary buy-out transactions that were undertaken in 2005 amounted to about 40 % and are expected to increase in the same way for 2006. Over the course of the last two years, in all market segments, the value of secondary buy-outs sales surpassed those of strategic investors and those carried out over the stock exchange. Regardless of these developments, in order to avoid auctions, our company further intends to constantly expand its deal flow assisted by our network ranging from specialists in the German "Mittelstand", tax consultants and auditors.

Consequently, our management will further establish the professional development of the business and will continue to expand through following Navigator Equity Solutions N.V. proven investment strategy. The expansion could be conducted by increasing holdings in existing participations, the acquisition of new group companies or even portfolios. In order to achieve this, important strategic measures have been already initiated.

Prognosebericht

Unser operativer Erfolg des abgelaufenen Geschäftsjahres zeigt, dass sich unser Geschäftsmodell bewährt hat und bestätigt uns darin, unseren eingeschlagenen Weg auch in Zukunft weiter zu verfolgen. Unsere Investitionsstrategie bleibt auf den mehrheitlichen Erwerb von nicht börsennotierten, mittelständischen Unternehmen ausgerichtet, bei denen durch aktive Begleitung eine Unterbewertung beseitigt bzw. eine Wertsteigerung generiert werden kann. Es ist Ziel diese Beteiligungsunternehmen voll zu konsolidieren.

Wir erwarten, dass die Bedeutung von Private Equity künftig weiter zunehmen und sich insbesondere unser Marktsegment gut entwickeln wird. Dafür sprechen mehrere Gründe:

So sehen sich Konzerne der Forderung von Seiten des Kapitalmarktes ausgesetzt, sich auf ihr Kerngeschäft zu konzentrieren und entsprechend solche Unternehmenseinheiten zu veräußern, die nicht mehr im Mittelpunkt ihrer Aktivitäten stehen. Spin-offs aus Konzernen werden deshalb auch in Zukunft ein maßgeblicher Treiber des Private Equity-Marktes sein. Anhand der von uns im vergangenen Geschäftsjahr geprüften Transaktionsmöglichkeiten können wir darüber hinaus erkennen, dass mehr Investitionsgelegenheiten für Private Equity-Gesellschaften auch aus dem klassischen deutschen Mittelstand, den Unternehmen in Familienbesitz, zu erwarten sind.

Eine zunehmend wichtige Quelle für Transaktionen sind inzwischen auch andere Private Equity-Gesellschaften, die ihre Beteiligungen an einen anderen Finanzinvestor veräußern und so ein Secondary Buy-out ermöglichen. Im mittleren Marktsegment etwa betrug die Quote der Secondary Buy-out-Transaktionen 2005 etwa 40 Prozent. 2006 dürfte sie, vorläufigen Zahlen zufolge, ähnlich groß sein. Über alle Marktsegmente hinweg hat der Wert von Secondaries in den vergangenen zwei Jahren den Wert der Veräußerungen von Beteiligungen an strategische Investoren oder über die Börse deutlich übertroffen. Ungeachtet dieser Entwicklung bleibt die Gesellschaft bemüht, den proprietären Dealfow aus ihrem Netzwerk von Mittelstandsberatern wie Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern weiter auszubauen und Auktionssituationen zu vermeiden.

Unser Management wird dementsprechend den professionellen Ausbau des Geschäfts vorantreiben und dabei die bewährte Investitionsstrategie der Navigator Equity Solutions N.V. weiterverfolgen. Der Ausbau kann durch das Aufstocken bestehender Beteiligungen, den Abschluss neuer Beteiligungen oder die Übernahme ganzer Portfolios bzw. Beteiligungsgesellschaften realisiert werden. Wichtige strategische Maßnahmen in diese Richtung wurden bereits eingeleitet.



Financial Information

**Konzernabschluss &
Konzernanhang**

Financial Information

Consolidated Balance Sheet as of 31 December 2006

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2006

€k	T€	Notes	2006	2005
Assets	Aktiva			
Non current assets	Langfristige Vermögensgegenstände			
Tangible fixed assets	Sachanlagen		91	0
Goodwill	Firmenwerte	6	4,710	0
Investments	Beteiligungen	7	14	1,216
			4,815	1,216
Current assets	Kurzfristige Vermögensgegenstände			
Trade receivables	Forderungen aus L.L.		2,492	159
Investments held for trading	Kurzfristige Beteiligungen	8	20,776	3,367
Other receivables	Sonstige Forderungen		638	0
Bank balances and cash	Liquide Mittel		5,615	2,062
			29,521	5,588
Total assets	Aktiva gesamt		34,336	6,804
Equity and liabilities	Passiva			
Capital and reserves	Kapital und Kapitalrücklagen			
Share capital	Gezeichnetes Kapital	9	12,440	2,860
Capital reserves	Kapitalrücklagen		14,065	2,500
Accumulated profits	Bilanzgewinn		2,261	732
Total equity	Eigenkapital gesamt		28,766	6,092
Current liabilities	Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Trade and other payables	Verbindlichkeiten		1,455	0
Other liabilities and accruals	Sonstige Verbindlichkeiten und Rückstellungen	10	4,115	712
			5,570	712
Total equity and liabilities	Passiva gesamt		34,336	6,804

The accompanying notes to this balance sheet form an integral part of these financial statements.

**Consolidated Income Statement for the
year ended 31 December 2006**
**Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
für das Geschäftsjahr 2006**

€k	T€	Notes	2006	2005
Sales	Umsatz			
Net turnover	Umsatzerlöse	3	2,921	110
Income from investments	Beteiligungserträge	4	2,045	860
Total cost of sales	Herstellkosten		(1,168)	0
Gross margin	Bruttomarge		3,798	970
Costs	Kosten			
Employee costs	Personalkosten		696	0
Selling and marketing costs	Vertriebskosten		258	0
General and administrative costs	Allgemeine Verwaltungskosten	5	934	250
			1,888	250
Operating Profit	Betriebsergebnis		1,910	720
Financial Income	Finanzergebnis			
Interest income	Zinsergebnis		222	86
Currency gains	Währungsgewinne		20	0
			242	86
Profit before tax	Ergebnis vor Steuern		2,152	806
Income tax expense	Steuern		511	85
Profit after tax	Ergebnis nach Steuern		1,641	721
Earnings per share	Ergebnis pro Aktie			
Basic	Unverwässert		0,01	0,03
Diluted	Verwässert		0,01	0,02

The accompanying notes to this income statement form an integral part of these financial statements.

**Consolidated Statement of Changes in Equity
for the year ended 31 December 2006**
**Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung
für das Geschäftsjahr 2006**

€k	T€	Share Capital	Capital Reserves	Accumulated Profits	Total equity
		Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklagen	Bilanzgewinn	Eigenkapital gesamt
Balance at 5 October, 2004	Bilanz zum 5. Oktober 2004	1,430	2,570	-	4,000
Net profit for the year	Jahresergebnis			11	11
Balance at 31 December, 2004	Bilanz zum 31. Dezember 2004	1,430	2,570	11	4,011
Issue share capital	Ausgabe Aktienkapital	1,430			1,430
Issuance costs	Emissionskosten		(70)		(70)
Net profit of the year	Jahresergebnis			721	721
Balance at 31 December, 2005	Bilanz zum 31. Dezember 2005	2,860	2,500	732	6,092
Issue share capital	Ausgabe Aktienkapital	9,580	12,454		22,034
Issuance costs	Emissionskosten		(889)		(889)
Payment dividend	Dividendenzahlungen			(112)	(112)
Net profit of the year	Jahresergebnis			1,641	1,641
Balance at 31 December, 2006	Bilanz zum 31. Dezember 2006	12,440	14,065	2,261	28,766



**Consolidated Cash Flow Statement for
the year ended 31 December 2006**
**Konzern-Kapitalflussrechnung für
das Geschäftsjahr 2006**

€k	T€	31 December 2006	31 December 2005
Cash flow from operating activities	Kapitalfluss aus betrieblicher Tätigkeit		
Profit after tax	Gewinn nach Steuern	1,641	721
Depreciation of tangible fixed assets	Abschreibungen auf Sachanlagen	20	0
(Increase) / decrease in other current assets and trade receivables	(Zu-) / Abnahme von kurzfristigen Vermögensgegenständen und Forderungen	(20,380)	(2,181)
Increase / (decrease) in current liabilities other than provision	Zu- / (Abnahme) von kurzfristigen Verbindlichkeiten	4,858	125
Net cash used in operating activities	Aus betrieblicher Tätigkeit erwirtschaftete Zahlungsmittel	(13,861)	(1,335)
Cash flow from investing activities	Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit		
Purchase of property, plant and equipment, net	Investitionen in Sachanlagevermögen	(111)	0
Purchase goodwill subsidiaries	Investitionen in Tochterunternehmen	(4,710)	0
(Purchase) / sale investments	(Investitionen in) / Deinvestitionen von Beteiligungen	1,202	(1,216)
Net cash used in investing activities	Aus Investmenttätigkeiten erwirtschaftete Zahlungsmittel	(3,619)	(1,216)
Cash flow from financing activities	Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit		
Dividend payment	Dividendenzahlungen	(112)	0
Proceeds from issuance of share capital	Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	21,145	1,360
Net cash (used in) / provided by financing activities	Aus Finanzierungstätigkeit erwirtschaftete Zahlungsmittel	21,033	1,360
Net increase / (decrease) in cash and cash equivalents	Zu- / (Abnahme) der liquiden Mittel	3,553	(1,191)
Cash and cash equivalents at beginning of year	Liquide Mittel zu Beginn der Periode	2,062	3,253
Cash and cash equivalents at end of year	Liquide Mittel am Ende der Periode	5,615	2,062

Notes to the Consolidated Financial Statements for the year ended 31 December 2006
(all amounts are in thousands of euros, unless otherwise indicated)

1. General

Navigator Equity Solutions N.V. was founded on October 5, 2004 as a result of an hiving off of assets of Catalis N.V. Navigator is established as a private equity group to execute investments in medium-sized companies.

The average number of employees was 2 in 2006 (2005:1). The office of Navigator is located at Aalsterweg 181a, Eindhoven, The Netherlands.

2. Significant accounting policies

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS). The financial statements have been prepared on the historical cost basis, except for the revaluation of certain properties and financial instruments. The principal accounting policies adopted are set out below.

(a) Basis of Consolidation

The financial statements comprise those of the parent company, its subsidiaries and special purpose entities. Subsidiaries and special purpose entities which are directly or indirectly controlled by the Group are consolidated. Control is achieved where the parent company has the power to govern the financial and operating policies of an investee so as to obtain benefits from its activities.

On acquisition, the assets and liabilities of the subsidiary are measured at their fair values at the date of acquisition. Any excess of the cost of acquisition over the fair values of the identifiable net assets acquired is recognised as goodwill. Any deficiency between the fair values of the net assets acquired and cost is recognised in the income statement. The interest of minority shareholders is stated at the minority's proportion of the fair values of the assets and liabilities recognised.

The results of subsidiaries acquired or disposed of during the year are included in the consolidated income statement from the effective date of acquisition, or up to the effective date of disposal, as appropriate. Entities which are acquired and are controlled, but which will be held for a period less than twelve months, are recorded as financial investments.

The consolidated financial statements are based on the financial statements of the individual companies which have been drawn up using standardised group accounting policies. All companies in the group have the same reporting date of 31 December. All significant intercompany transactions and balances between group entities are eliminated on consolidation.

(b) Non current investments

Investments in companies in which the group has a significant influence are accounted for fair value or market value (in case of listed companies). Significant influence is considered to be a long term goal participation in the financial and operating policy decisions of the investee and is usually evidenced when the group owns 15 % or more of that company's voting rights. The movement on these investments is recognised in the income statement.

(c) Goodwill

Goodwill arising on consolidation represents the excess of the cost of acquisition over the Group's interest in the fair value of the identifiable assets and liabilities of a subsidiary, associate or jointly controlled entity at the date of acquisition. Goodwill is recognised as an asset. Goodwill is tested for impairment on an annual basis in respect of the cash generating unit to which the goodwill attaches. If the recoverable amount of the cash generating unit is less than the carrying amount of the investment, the impairment to the related goodwill is recognised in the profit and loss account.

Goodwill arising on the acquisition of an associate is included within the carrying amount of the associate. Goodwill arising on the acquisition of subsidiaries and jointly controlled entities is presented separately in the balance sheet. On disposal of a subsidiary, associate or jointly controlled entity, the attributable amount of goodwill is included in the determination of the profit or loss on disposal.

(d) Revenue Recognition

Revenue is earned from consulting services when the right to receive remuneration is earned. Interest income is accrued on a time basis, by reference to the principal outstanding and at the effective interest rate applicable. Dividend income from investments is recognised when the shareholders' rights to receive payment have been established.

(e) Foreign Currencies

The group has designated the Euro as its functional currency, as this is the currency of the economic environment in which the group operates. Transactions in currencies other than Euros are recorded at the rates of exchange prevailing on the dates of the transactions. At each balance sheet date, monetary assets and liabilities that are denominated in foreign currencies are retranslated at the rates prevailing on the balance sheet date. Non-monetary assets and liabilities carried at fair value that are denominated in foreign currencies are translated at the rates prevailing at the date when the fair value was determined. Gains and losses arising on exchange are included in the income statement.

(f) Taxation

Income tax expense represents the sum of the current tax and deferred tax. The charge for current tax is based on the result for the year adjusted for items, which are non-assessable or disallowed. It is calculated using tax rates that have been enacted or substantively enacted by the balance sheet date.

Deferred tax is the tax expected to be payable or recoverable on differences between the carrying amounts of assets and liabilities in the financial statements and the corresponding tax bases used in the computation of taxable profit, and is accounted for using the balance sheet liability method. Deferred tax liabilities are generally recognised for all taxable temporary differences and deferred tax assets are recognised to the extent that it is probable that taxable profits will be available against which deductible temporary differences can be utilised. Such assets and liabilities are not recognised if the temporary difference arises from goodwill or from the initial recognition (other than in a business combination) of other assets and liabilities in a transaction that affects neither the tax profit nor the accounting profit. Deferred tax is calculated at the tax rates that are expected to apply in the period when the liability is settled or the asset realised. Deferred tax is charged or credited in the income statement, except when it relates to items charged or credited directly to equity, in which case the deferred tax is also dealt with in equity. Deferred tax assets and liabilities are offset when they relate to income taxes levied by the same taxation authority and the group intends to settle its current tax assets and liabilities on a net basis.

(g) Impairment

At each reporting date, the group reviews the carrying amounts of its tangible and intangible assets to determine whether there is any indication that those assets have suffered an impairment loss. If any such indication exists, the recoverable amount of the asset is estimated in order to determine the extent of the impairment loss (if any). Where it is not possible to estimate the recoverable amount of an individual asset, the group estimates the recoverable amount of the cash-generating unit to which the asset belongs.

If the recoverable amount of an asset (or cash-generating unit) is estimated to be less than its carrying amount, the carrying amount of the asset (cash-generating unit) is reduced to its recoverable amount. An impairment loss is recognised as an expense immediately, unless the relevant asset is carried at a revalued amount, in which case the impairment loss is treated as a revaluation decrease. Where an impairment loss subsequently reverses, the carrying amount of the asset (cash-generating unit) is increased to the revised estimate of its recoverable amount, but so that the increased carrying amount does not exceed the carrying amount that would have been determined had no impairment loss been recognised for the asset (cash-generating unit) in prior years. A reversal of an impairment loss is recognised as income immediately, unless the relevant asset is carried at a revalued amount, in which case the reversal of the impairment loss is treated as a revaluation increase.

(h) Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents consist of cash on hand and balances with banks, and investments in money market instruments which are readily available. Cash and cash equivalents are measured at fair value, based on the relevant exchange rates at balance sheet date.

(i) Financial Instruments

Financial instruments are recognised on the Group's balance sheet when the Group becomes a party to the contractual provisions of the instrument. Financial instruments are initially measured at acquisition cost, which includes transaction costs. Subsequent to initial recognition, they are measured as set out below.

(j) Trade and other receivables

Trade receivables are stated at their amortised cost less any provisions for doubtful debts.

(k) Investments

Investments in securities are recognised at trade date (the date an entity commits itself to purchase or sell a financial instrument). At subsequent reporting dates, debt securities that the group has the intention and ability to hold to maturity are measured at amortised cost, less any impairment loss recognised to reflect irrecoverable amounts.

Investments which are held for trading purposes are classified as 'investments held at fair value with movement through profit and loss'. Listed investments are carried at market value, other investments are carried at fair value. The movement on these investments is recognised in the income statement.

Other investments are classified as 'available for sale'. Available for sale investments are instruments which, in management's opinion, may be sold in response to or in anticipation of needs for liquidity or changes in exchange rates. They are carried at market value if they are listed, or fair value, which is determined by applying a recognised valuation technique.

Unrealised gains or losses on the movement in fair value are recognised directly in equity, until the investment is sold. On disposal, the accumulated unrealised gain or loss in equity relating to the investment sold is transferred to net profit or loss for the period and reported as other income. Gains and losses on disposal are determined using the average cost method.

(l) Financial Liabilities

Non-derivative financial liabilities are recognised at amortised cost, comprising original debt less principal repayments and amortisations.

(m) Bank borrowings

Interest-bearing bank loans and overdrafts are recorded at the proceeds received, net of direct issue costs. Finance charges, including premiums payable on settlement or redemption and direct issue costs, are accounted for on an accrual basis to the profit and loss account using effective interest method and are added to the carrying amount of the instrument to the extent that they are not settled in the period in which they arise.

(n) Trade payables

Trade payables are stated at their amortised cost.

(o) Equity instruments

Equity instruments issued by the Company are recorded at the proceeds received, net of direct issue costs.

(p) Derivative financial instruments

The group uses derivative financial instruments as part of its asset and liability management activities to manage exposures to interest rate and foreign currency risks, including exposures arising from forecast transactions. Derivative financial instruments are initially measured at acquisition cost, and subsequently at fair value. Changes in fair value are recognised in the profit and loss account.

(q) Provisions

Provisions are recognised when the group has a present legal or constructive obligation, as a result of past events, for which it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation, and a reliable estimate can be made of the obligation.

(r) Equity Compensation Plan

The members of the Management and Supervisory Board have been granted share options / warrants in terms of the group share option scheme. At grant date, the fair value of the options / warrants is measured, and recognised over the period until the options vest.

(s) Use of estimates in the preparation of the financial statements

In preparing the financial statements, management is required to make estimates and assumptions which affect reported income, expenses, assets, liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities. Use of available information and application of judgement are inherent in the formation of estimates. Actual results in the future could differ from such estimate.

3. Net turnover

The net turnover is mainly consisting of consultancy services (2005: 110). The consultancy services 2006 are completely rendered in Germany.

4. Income from investments

An analysis of the income from investments is as follows:

€k	2006	2005
Non current investments	512	539
Current investments	1,533	265
Foreign currency gains	0	56
	2,045	860

5. General and administration costs

An analysis of these costs is as follows:

€k	2006	2005
Consulting and legal expenses	754	225
Other	180	25
	934	250

6. Subsidiaries

Details of the subsidiaries which have been consolidated in the group financial statements at 31 December 2006 are as follows:

Name of subsidiary	Country of incorporation (registration)	Ownership %	Voting rights %	Principal activity
Capella Capital N.V.	The Netherlands	100	100	Financial services
Investment Holding I N.V.	The Netherlands	100	100	Financial services
Investment Holding II N.V.	The Netherlands	100	100	Financial services
Investment Holding III N.V.	The Netherlands	100	100	Financial services
Investment Holding IV N.V.	The Netherlands	100	100	Financial services
Health Gate N.V.	The Netherlands	100	100	IT Consultancy

In 2006 the group paid 39 % of the shares in Nanoventure N.V. (Navigator Special Solutions N.V.) by way of a dividend to her shareholders and the remaining participation was also completely sold in 2006. In 2006 the group also paid 17 % of the shares of the participation in bioenergy systems N.V. to its shareholders and the remaining participation was also completely sold in 2006.

Health Gate N.V. has a 100 % participation in Human Internet CONSULT AG, a Germany based IT consultancy business. In October 2006 the first instalment of 65 % of the shares in HIC has been purchased. The remaining 35 % part has to be purchased in maximum 3 instalments during a maximum of 3 years. The purchase obligation is indefinite. The current 35 % don't have any dividend rights as from 1 January 2006. For that reason the participation is regarded as a 100 % participation. The financial obligations due to the purchase instalments are fairly estimated according to the agreed price formula and stated in the other liabilities. The participation in HIC has been consolidated as from 1 November 2006.

HIC has a majority interest in five Germany based limited companies which will be sold or liquidated in 2007. For that reason these participations are not consolidated in the annual statements of HIC and stated as investments held for trading under the current assets. There are no other unconsolidated companies over which the group has control.

7. Non current investments

Details of the group's non current investments at 31 December 2006 are as follows:

Name of investment	Country of incorporation (registration)	Ownership %	Voting rights %	Principal activity
The Ascendo Group N.V.	The Netherlands	15	15	Financial services

The Ascendo Group N.V. has a 100 % participation in Ascendo Management GmbH – a Germany based management consultancy business – and a 64,99 % participation in ACON Actienbank AG – a Germany based financial institution specialised in investment banking for medium sized companies.

In 2006 the group sold her interest in Lintec Information Technologies AG (listed at the Frankfurt Stock Exchange).

8. Investments

€k	2006	2005
Shares	8,743	1,494
Bonds and (convertible) loans	12,023	1,873
	20,776	3,367

The investments included above represent investments in listed equity securities that present the group with opportunity for return through dividend income and trading gains. With the exception of the bonds held to maturity, they have no fixed maturity or coupon rate. The fair values of these securities are based on quoted market prices. The average interest rate of the bonds and loans is 7,3 % (2005: 6,7 %). Convertible bonds are valued at market value.

9. Share capital

€k	2006	2005
Authorised 140 million		
Issued and outstanding 124.40 million (2005: 28.60) ordinary shares of 0.10 each	12,440	2,860
Equity per share		
Basic	0,23	0,21
Diluted	0,22	0,18

10. Other liabilities and accruals

€k	2006	2005
Investments	2,093	505
Taxes and social securities	604	85
General costs	1,418	122
	4,115	712

The directors consider that the carrying amount of trade payables approximates to their fair value.

11. Contingent liabilities

Various legal actions and claims are pending or may be asserted in the future against the group from litigations and claims incident to the ordinary course of business. Related risks have been analysed as to likelihood of occurrence. Although the outcome of these matters cannot always be ascertained with precision, management believes that no material liabilities are likely to result.

12. Stock options

No stock options are outstanding.

13. Warrants

Navigator Equity Solutions N.V. was founded on October 5, 2004 through a spin off of assets of Catalis N.V. Catalis N.V. had in May 2004 issued an euro 0,5 million bond with attached warrants allowing investors to purchase shares in Catalis N.V. at a price of euro 0,60 per share at exercise. As a consequence of the hiving off of Navigator Equity Solutions N.V. from Catalis N.V. the warrants attached to the bond have been split in such a way, that the economic value per Navigator Equity Solutions N.V. share at the time of the hiving off (i.e. euro 0,28 equalling euro 4,000,000 of cash hived off distributed over 14,298,000 shares) was deducted from the exercise price relevant for exercising Catalis N.V. shares. At the same time new warrants have been created giving investors the right to exercise shares in Navigator Equity Solutions N.V. at an exercise price of euro 0,28 per Navigator share. Through the capital increases in 2005 and 2006 the exercise price had to be adjusted to euro 0.10 and also the number of warrants has been adjusted.. As a result, there are currently 7.072.712 warrants outstanding with an exercise price of euro 0,10 per Navigator share. The fully diluted number of shares outstanding of Navigator Equity Solutions N.V. is therefore 131.472.712 shares. At exercise date of the warrants Navigator Equity Solutions N.V. will receive an additional euro 0,7 million in equity. The warrants are set to run until 31 May 2014.

The group has entered into warrant agreements with members of the Supervisory Board. Michael Hasenstab and Robert Käß are representatives of the companies Bright Eye GmbH and Robert Käß Beratungs GmbH.

Information on outstanding warrants under the agreement as described above as at 31 December, 2006

	Outstanding December 31, 2006	Exercise Price	Last Expiry Date
Robert Käß Beratungs GmbH	3,536,356	0,10	2014
Bright Eye GmbH	3,536,356	0,10	2014
	7,072,712		

A total of nil warrants were exercised in 2006.

All of the 7,072,712 warrants are currently in the money. Exercising all 7,072,712 "in the money" warrants at the current share price of euro 0,23 per share would have a pro forma impact on the income statement account of approximately euro 900,000. It is however Navigator's policy, that exercised warrants will be granted through an issue of new shares. In this case there would be no impact on the income statement.

14. Directors' and Supervisory Board Remuneration

The remuneration of directors and supervisory board members during the year was as follows:

	2006	2005
Salaries management board	-	-
Remuneration supervisory board	-	-
	-	-

Shares held by members of the Management and Supervisory Board as at 31 December 2006

Erich Hoffmann	4,783,834	Chairman of the Supervisory Board
Robert Käß Beratungs GmbH	9,842,983	Member of the Supervisory Board
Michael Hasenstab (direct and indirect)	9,792,983	Member of the Supervisory Board
Sarah McTweed	20,500	Director
Florian Pfungsten (direct and indirect)	5,235,499	Director

Other information

Appropriation of Net Profit after Taxes

The Articles of Association of the company provide that the appropriation of the profit after taxes for the year is decided upon at the Annual General Meeting of Shareholders. Awaiting the decision by the shareholders, the net profit for the year is added to the accumulated profit.

**Company-only Balance Sheet
as of 31 December 2006**
**Einzel-Bilanz zum
31. Dezember 2006**

€k	T€	Notes	2006	2005
Assets	Aktiva			
Non current assets	Langfristige Vermögensgegenstände			
Subsidiaries	Tochtergesellschaften	3	885	0
Investments	Beteiligungen		14	1,216
			899	1,216
Current assets	Kurzfristige Vermögensgegenstände			
Trade receivables	Forderungen aus L.L.		131	159
Investments held for trading	Kurzfristige Beteiligungen		24,726	3,367
Other receivables	Sonstige Forderungen		136	0
Bank balances and cash	Liquide Mittel		3,494	2,062
			28,487	5,538
Total assets	Aktiva gesamt		29,385	6,804
Equity and liabilities	Passiva			
Capital and reserves	Kapital und Kapitalrücklagen			
Share capital	Gezeichnetes Kapital		12,440	2,860
Capital reserves	Kapitalrücklagen		14,065	2,500
Accumulated profits	Bilanzgewinn		2,261	732
Total equity	Eigenkapital gesamt		28,766	6,092
Current liabilities	Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Trade and other payables	Verbindlichkeiten		12	0
Other liabilities and accruals	Sonstige Verbindlichkeiten und Rückstellungen		607	712
			619	712
Total equity and liabilities	Passiva gesamt		29,385	6,804

Company-only Income Statement for the year ended 31 December 2006

Einzel-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2006

€k	T€	2006	2005
Profit after taxes	Ergebnis nach Steuern	1,356	721
Profit from subsidiaries	Ergebnis Tochtergesellschaften	285	0
Net Profit	Nettogewinn	1,641	721

Notes to Company-only Financial Statements for the year ended 31 December 2006 (in thousands of euros)

1. General

The description of the Company's activities and the Group structure, as included in the notes to the consolidated financial statements, also apply to the Company-only financial statements.

2. Summary of Significant Accounting Policies

General

The accounting principles as described in the notes to the consolidated financial statements also apply to the Company-only financial statements, unless indicated otherwise.

Investment in group companies

Investments in group companies are accounted for by using the equity method.

3. Investment in Group Companies

The movement in the investment in group companies is as follows:

€k	2006	2005
Book value at January 1	50	0
Net equity acquired subsidiaries	600	50
Net equity disposed subsidiaries	(50)	
Income from subsidiaries	285	0
Book value at December 31	885	50



Additional Information

Weitere Informationen

Additional Information

Auditors Report

Report on the financial statements

We have audited the accompanying financial statements 2006 of Navigator Equity Solutions N.V., statutory seat at Amsterdam, which comprise the consolidated and company balance sheet as at December 31, 2006, the profit and loss account, statement of changes in equity and cash flow statement for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

Management's responsibility

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with Financial Reporting Standards as adopted by the European Union and with Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code, and for the preparation of the management board report in accordance with Part 9 of the Netherlands Civil Code. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of the financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Dutch law. This law requires that we comply with ethical requirements and plan and perform our audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluation the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair overview of the financial position of Navigator Equity Solutions N.V. as at December 31, 2006, and of its result and its cash flow for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union and with Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code.

Report on other legal and regulatory requirements

Pursuant to the legal requirements under 2:393 sub 5 part e of the Netherlands Civil Code, we report, to the extent of our competence, that the management board report is consistent with the financial statements as required by 2:391 sub 4 of the Netherlands Civil Code.

Rotterdam, June 21, 2007

DRV Accountants en Belastingadviseurs

C.J. Hogendoorn AA

Supervisory Board Report

The Supervisory Board of Navigator Equity Solutions N.V. comprises of three members. Over the course of 2006, four plenary meetings of the Supervisory Board took part according to the Articles of Association of Navigator Equity Solutions N.V.

The Supervisory Board was in frequent written and verbal contact with the Board of Directors, regarding the financial situation of the company. At the meetings the Supervisory Board was informed and consulted about the activities and policies of Navigator Equity Solutions N.V.

Matters considered by the Supervisory Board during the year included:

- Investment Strategy
- Corporate Actions
- Distribution of Nanoventure N.V. and bioenergy systems N.V.
- Acquisition of Human Internet CONSULT AG
- Budget 2007
- Corporate Governance

The consolidated statements of Navigator Equity Solutions N.V. were drawn up according to the International Financial Reporting Standards (IFRS) as issued by the IASB. The financial data have been audited by the independent auditors DRV auditors and tax consultants (Member of Moore Stephens International).

We have approved the financial statements of Navigator Equity Solutions N.V. prepared by the Board of Directors. We are in agreement with the Management Board Report.

The composition of the subscribed capital as well as the provisions concerning the appointment and removal of members of the executive board, or amendments to the articles of association are in compliance with the statutory requirements and are self explanatory.

The Supervisory Board would like to thank the Board of Directors for its commitment, hard work and for the consistently of trustworthy and fruitful dialogue.

Eindhoven, Netherlands
June 2007

Bericht des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat der Navigator Equity Solutions N.V. besteht aus drei Personen. Im Jahr 2006 haben vier ordentliche Sitzungen der Gesellschaft entsprechend der Satzung der Gesellschaft stattgefunden.

Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand regelmäßig mündlich und schriftlich über die finanzielle Situation der Gesellschaft informiert.

Im Rahmen der Aufsichtsratsitzungen wurde der Aufsichtsrat über Aktivitäten, Vorgehensweisen aktuelle Themen der Gesellschaft in Kenntnis gesetzt und zur Beratung hinzugezogen.

Themen, die im Verlauf des Jahres besondere Aufmerksamkeit erfuhren, waren unter anderem:

- Investmentstrategie
- Kapitalmaßnahmen
- Ausschüttungen der Nanoventure N.V. und bioenergy systems N.V.
- Akquisition der Human Internet CONSULT AG
- Budget 2007
- Beschluss der Corporate Governance

Die Finanzdaten der Navigator Equity Solutions N.V. wurden entsprechend der „International Financial Reporting Standards“ (IFRS) erstellt. Die Finanzdaten wurden von den unabhängigen Wirtschaftsprüfern der Gesellschaft DRV Wirtschaftsprüfer und Steuerberater (Mitglied von Moore Stephens International) geprüft. Der Aufsichtsrat bestätigt die von Vorstand vorgestellten Finanzdaten und stimmt dem Lagebericht und dem Konzernabschluss der Gesellschaft zu.

Die Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals sowie die Regelungen über die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands und über die Änderung der Satzung entsprechen den gesetzlichen Vorgaben und sind selbsterklärend.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand des Unternehmens für das Engagement, die im abgelaufenen Geschäftsjahr geleistete Arbeit und dem stets vertrauensvollen und fruchtbaren Informationsaustausch.

Eindhoven, Niederlande
im Juni 2007

Imprint**Issuer:**

Navigator Equity Solutions N.V.
Aalsterweg 181a
5644 RA Eindhoven
The Netherlands
Tel. +31 40 2135930
Fax +31 40 2135604
info@navigator-equity.com
www.navigator-equity.com

Concept, editing, text and design:

esVedra consulting, Munich
www.esvedra-consulting.com

Impressum**Herausgeber:**

Navigator Equity Solutions N.V.
Aalsterweg 181a
5644 RA Eindhoven
Niederlande
Tel. +31 40 2135930
Fax +31 40 2135604
info@navigator-equity.com
www.navigator-equity.com

Konzept, Redaktion, Text und Gestaltung:

esVedra consulting, München
www.esvedra-consulting.com

