



**Interim Report Second Quarter and First Half of 2009**  
**Zwischenbericht für das 2. Quartal und das 1. Halbjahr 2009**

For the period January 1, 2009 until June 30, 2009

Für den Zeitraum 1. Januar 2009 bis 30. Juni 2009

**Navigator Equity Solutions SE**  
Europalaan 24  
6199 AB Maastricht  
The Netherlands  
Tel. +31 (0)40 213 59 30  
Fax +31 (0)40 213 56 04  
info@navigator-equity.com  
www.navigator-equity.com



## Key Figures (unaudited)

€k	Q2 2009	Q2 2008	HY 2009	HY 2008
Total income	5,511	5,227	10,577	8,046
Operating income	(8)	(221)	208	(1,546)
Operating margin	n. a.	n. a.	2.0%	n. a.
Income before tax	(43)	(201)	157	(1,521)
Pre-tax margin	n. a.	n. a.	1.5%	n. a.
Income for the period	1	(395)	116	(1,491)
Attributable to:				
Shareholders	(25)	(524)	132	(1,596)
Minority interests	26	129	(16)	105
Income margin	n. a.	n. a.	1.1%	n. a.
Shares outstanding	131,108,898	124,400,000	131,108,898	124,400,000
Earnings per share	0.00	(0.004)	0.00	(0.01)

## Kennzahlen (ungeprüft)

T€	Q2 2009	Q2 2008	HJ 2009	HJ 2008
Gesamtergebnis	5.511	5.227	10.577	8.046
Operatives Ergebnis	(8)	(221)	208	(1.546)
Operative Marge	n. a.	n. a.	2,0%	n. a.
Vorsteuerergebnis	(43)	(201)	157	(1.521)
Vorsteueremarge	n. a.	n. a.	1,5%	n. a.
Periodenergebnis	1	(395)	116	(1.491)
Zuzuordnen zu:				
Aktionären	(25)	(524)	132	(1.596)
Minderheitsanteilen	26	129	(16)	105
Ergebnismarge	n. a.	n. a.	1,1%	n. a.
Aktienanzahl	131.108.898	124.400.000	131.108.898	124.400.000
Ergebnis je Aktie	0,00	(0,004)	0,00	(0,01)

This report includes a German translation of the official English version. The English version is legally binding in all circumstances.

Dieser Bericht enthält eine deutsche Übersetzung der englischen Originalfassung. Rechtlich bindend ist unter allen Umständen alleine die englische Originalfassung.

## Review of the First Half Year

- Total income for Navigator Equity Solutions SE in the first half-year 2009 amounted to 10.6m euros. These were made up from revenues of 0.5m euros generated by our financial services business, 9.6m euros by our direct investment business and 0.5m euros of investment revenues, mainly attributable to the holding.
- On February 23, 2009, we announced the acquisition of a minority participation of 11.4% in the world-wide service provider for the digital media and entertainment industry, Catalis SE. Through its subsidiaries Testronic Laboratories and Kuju Entertainment, Catalis SE offers outsourcing services in the fields of quality assurance and video games development, generating revenues of 37.9m euros in the fiscal year 2008. Customers include the major film studios and video games publishers as well as leading producers from the IT industry.
- On March 17, 2009, we announced the record day for the return of capital resulting from a capital reduction. The record day for the return of capital was set to Friday, March 20, 2009. The return of capital was paid on shareholders' deposit holdings of shares in Navigator Equity Solutions SE by the closing of the market on March 20, 2009. The return of capital was initiated on March 23, 2009. Thereby, we returned cash amounting to approx. 6.6m euros to our shareholders.

Prior to the return of capital, Navigator Equity Solutions SE cancelled the total number of 4,402,602 own shares held since the completion of last year's voluntary share buyback offer, resulting in a corresponding reduction of the company's share capital.

Through these corporate actions, the company's share capital was reduced from 13,551,150 euros to 6,555,444.90 euros divided into 131,108,898 shares with a nominal value of 0.05 euros.

- On April 24, 2009, we announced the acquisition of a minority participation in the innovative interactive tools and entertainment company, Bright Things plc.

Bright Things plc was created by former senior executives of video game publisher Eidos Interactive Limited. The company has been listed on the AIM since April 2004 with 195,713,328 outstanding shares (ISIN: GB00B00S8650). AIM is the London Stock Exchange's international market for growth companies. In line with its investment strategy Navigator Equity Solutions SE has acquired a stake of more than 8% in Bright Things plc.

The company has a history of developing consumer products at the forefront of technology and trends and is focusing on the growing area of social networking.

## Das Halbjahr im Überblick

- Die Gesamteinnahmen der Navigator Equity Solutions SE im ersten Halbjahr 2009 beliefen sich auf EUR 10,6 Mio. Diese setzten sich zusammen aus Einnahmen in Höhe von EUR 9,6 Mio. im Geschäftsbereich Direktbeteiligungen, EUR 0,5 Mio. im Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen sowie EUR 0,5 Mio. Erträgen aus Investmentaktivitäten mehrheitlich im Bereich der Holding.
- Am 23. Februar 2009 haben wir den Erwerb einer Minderheitsbeteiligung in Höhe von 11,4% an dem weltweiten Dienstleister für die digitale Medien- und Unterhaltungsindustrie, Catalis SE, bekannt gegeben. Über ihre Tochtergesellschaften Testronic Laboratories und Kuju Entertainment bietet Catalis SE Outsourcing-Dienstleistungen in den Bereichen Qualitätssicherung und Videospielementwicklung an und erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2008 einen Jahresumsatz von EUR 37,9 Mio. Zu den Kunden gehören die großen Filmstudios und Videospieleverlage sowie führende Hersteller der IT-Branche.
- Am 17. März 2009 haben wir den record day für die Kapitalrückzahlung aus der Kapitalherabsetzung bekannt gegeben. Der record day wurde auf Freitag, den 20. März 2009 festgesetzt. Die Kapitalrückzahlung erfolgte auf den Bestand an Aktien der Navigator Equity Solutions SE in den Wertpapierdepots nach Börsenschluss des 20. März 2009. Die Durchführung der Kapitalrückzahlung erfolgte am 23. März 2009. Damit haben wir liquide Mittel in Höhe von rund EUR 6,6 Mio. an unsere Aktionäre zurückgeführt.

Vor der Kapitalrückzahlung hat die Navigator Equity Solutions SE ihren Bestand von 4.402.602 eigenen Aktien aus dem letztjährigen, freiwilligen Aktienrückkaufangebot eingezogen und das Grundkapital entsprechend reduziert.

Durch diese Kapitalmaßnahmen verringerte sich das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 13.551.150 auf EUR 6.555.444,90 eingeteilt in 131.108.898 Aktien mit einem Nennwert von EUR 0,05.

- Am 24. April 2009 haben wir den Erwerb einer Minderheitsbeteiligung an der Bright Things plc, einem innovativen Unternehmen in den Bereichen interaktive Entwicklungssysteme und Entertainment, bekannt gegeben.

Bright Things plc wurde von ehemaligen Managern des Videospieentwicklers Eidos Interactive Limited gegründet. Die Gesellschaft, mit 195.713.328 ausstehenden Aktien, ist seit April 2004 am AIM gelistet. Der AIM ist das internationale Marktsegment der London Stock Exchange für kleine, wachstumsstarke Unternehmen. Im Rahmen ihrer Beteiligungsstrategie hat die Navigator Equity Solutions SE eine Beteiligung von mehr als 8% an der Bright Things plc erworben.

Die Gesellschaft kann auf eine lange Historie bei der Entwicklung von Produkten an der Spitze technologischer Möglichkeiten und neuer Trends zurückblicken und hat nun auch den schnell wachsenden Markt des „social networking“ erschlossen.

- In June 2009, a subsidiary of PR Yachting Group N.V., PR Marine AG, had to file for insolvency after a dramatic decline in its order backlog due to the ongoing recession. As a matter of precaution, Navigator Equity Solutions SE has fully written off its equity stake in PR Yachting Group N.V.
- On June 04, 2009, the Annual General Meeting of Shareholders of Navigator Equity Solutions SE for the fiscal year 2008 took place in Maastricht, the Netherlands. In total, there was 31.34% of the company's share capital represented at the meeting. All agenda items were adopted unanimously by the attending shareholders. Among other things, the Annual General Meeting resolved to reduce the company's share capital through a decrease of the nominal value of shares from 0.05 euros to 0.01 euros. This corporate action was finalized in August 2009.
- Infolge einer dramatischen Verschlechterung der Auftragslage aufgrund der anhaltenden Rezession musste eine Tochtergesellschaft der PR Yachting Group N.V., die PR Marine AG, im Juni 2009 Insolvenz anmelden. Die Navigator Equity Solutions SE hat vorsorglich ihre Eigenkapitalbeteiligung an der PR Yachting Group N.V. vollständig abgeschrieben.
- Am 04. Juni 2009 fand in Maastricht, Niederlande, die ordentliche Hauptversammlung der Navigator Equity Solutions SE für das Geschäftsjahr 2008 statt. Insgesamt waren dort 31,34% des Grundkapitals der Gesellschaft vertreten. Alle Tagesordnungspunkte wurden von den anwesenden Aktionären einstimmig angenommen. Dabei hat die Hauptversammlung unter anderem beschlossen, das Grundkapital durch Herabsetzung des Nennwerts der Aktien von EUR 0,05 auf EUR 0,01 zu reduzieren. Die Umsetzung dieser Kapitalmaßnahme erfolgte im August 2009.



## To Our Shareholders

### Dear Shareholders and Friends of Navigator Equity Solutions SE,

The first half-year of 2009 was still characterised by an ongoing economic recession with some green shoots beginning to show towards the end of the second quarter. Based on the current available information, it seems that the downturn of the global economy is reaching an end and the economic situation is stabilising on the current level. This is also reflected in the development of the stock markets in the first six months of the fiscal year 2009, marking their year-to-date low in early March and then rallying more than 30% until the end of June. Yet, though markets have stabilised to some extent, we have to keep in mind that the overall situation is still far from having normalised.

In light of this general business environment, we have mainly concentrated on the consolidation of our business model and we have entered into some selective stock market investments. In particular, we have acquired minority participations in Catalis SE and Bright Things plc. While the development of our majority participations has met our expectations, the development of our financial services business was limited by the difficult market environment, especially in the first quarter.

In total, the group generated operating revenues of 10.6m euros for the first six months of the fiscal year 2009, whereof 6.0m euros were attributable to IT Competence Group N.V., 3.6m euros were generated by Kaldron N.V. and 0.5m euros by The Ascendo Group N.V., representing our financial services business. Additional investment revenues amounted to 0.5m euros, mainly attributable to the holding.

On an overall basis, the group's EBIT (operating income) amounted to 0.2m euros. Both our majority participations, IT Competence Group N.V. and Kaldron N.V., contributed positively to this result, generating EBIT of 0.2m euros and 0.1m euros, respectively. Our financial services business, represented by ACON Actienbank AG and Ascendo Management GmbH, accounted for an EBIT of -0.1m euros. The holding contributed with an EBIT of 0.1m euros.

In March 2009, we completed the repayment of capital to our shareholders and we returned a total of 6.6m euros cash or 0.05 euros per share to the shareholders of Navigator Equity Solutions SE.

Based on the business development of our group in the first six months of the fiscal year 2009, we confirm our recent forecast that all our consolidated operating entities are expected to contribute positively to the overall result of the full fiscal year. As the stabilisation and partial recovery of the overall economic environment is still fragile, there remain too many uncertainties, especially in our direct investment business, to issue a more detailed forecast at this point of time.

Yours sincerely,

Dr. Michael Hasenstab

Robert Käß

Dr. Florian Pfingsten

Roland Rempelberg

Maastricht, August 31, 2009

## An unsere Aktionäre

### Liebe Aktionäre und Freunde der Navigator Equity Solutions SE,

Das erste Halbjahr 2009 stand weiterhin im Zeichen der fortgesetzten wirtschaftlichen Rezession, wobei sich gegen Ende des zweiten Quartals erste Anzeichen der Besserung zeigten. Ausgehend von den derzeit verfügbaren Informationen sieht es so aus, als ob sich die wirtschaftliche Lage auf dem aktuellen Niveau stabilisiert und der weltweite Abschwung sich damit seinem Ende nähert. Dies spiegelt sich auch in der Entwicklung der Aktienmärkte in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 wider. Hier setzte sich der Abwärtstrend zunächst bis Anfang März fort, wo die Märkte ihr Jahrestief markierten, um danach bis Ende Juni um mehr als 30% in die Höhe zu schießen. Obwohl sich die Märkte nun also zu einem gewissen Grad stabilisiert haben, darf dabei nicht vergessen werden, dass die Gesamtsituation immer noch weit von einer Normalisierung entfernt ist.

Vor dem Hintergrund dieses allgemeinen Geschäftsumfeldes haben wir uns hauptsächlich auf die Konsolidierung unseres Geschäftsmodells konzentriert und daneben auch einige ausgewählte Beteiligungen in börsennotierten Gesellschaften erworben. Insbesondere waren dies die Minderheitsbeteiligungen an der Catalis SE und der Bright Things plc. Die Entwicklung unserer Mehrheitsbeteiligungen lag dabei im Wesentlichen im Rahmen der Erwartungen, während der Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen durch das schwierige Marktumfeld, insbesondere im ersten Quartal, in seiner Entwicklung gebremst wurde.

Insgesamt erwirtschaftete der Konzern in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 Einnahmen in Höhe von EUR 10,6 Mio. Davon waren EUR 6,0 Mio. der IT Competence Group N.V. und EUR 3,6 Mio. der Kaldron N.V. zuzurechnen. EUR 0,5 Mio. entfielen auf den in der The Ascendo Group N.V. zusammengefassten Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen und weitere EUR 0,5 Mio. auf Erträge aus Investmentaktivitäten, die mehrheitlich der Holding zuzurechnen waren.

Das EBIT (operatives Ergebnis) im Konzern belief sich auf insgesamt EUR 0,2 Mio. Zu diesem Ergebnis trugen unsere beiden Mehrheitsbeteiligungen IT Competence Group N.V. und Kaldron N.V. mit einem jeweiligen EBIT von EUR 0,2 Mio. und EUR 0,1 Mio. positiv bei. Der Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen, vertreten durch die ACON Actienbank AG und die Ascendo Management GmbH, erwirtschaftete ein EBIT von EUR -0,1 Mio. und die Holding trug mit EUR 0,1 Mio. zum EBIT des Konzerns bei.

Im März 2009 haben wir außerdem die Kapitalrückzahlung an unsere Aktionäre abgeschlossen, wobei wir liquide Mittel in Höhe von insgesamt rund EUR 6,6 Mio. oder EUR 0,05 je Aktie an die Aktionäre der Navigator Equity Solutions SE zurückgeführt haben.

Ausgehend von der Geschäftsentwicklung unserer Gruppe in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 bestätigen wir nochmals unsere Prognose, nach der alle konsolidierten operativen Gesellschaften einen positiven Beitrag zum Gesamtergebnis des Geschäftsjahres leisten sollen. Da die Stabilisierung und teilweise Erholung des allgemeinen wirtschaftlichen Umfelds aber immer noch sehr stör anfällig sind, gibt es weiterhin zu viele Unsicherheiten, insbesondere für unser Direktbeteiligungsgeschäft, um zu diesem Zeitpunkt eine detailliertere Prognose abgeben zu können.

Ihr,

Dr. Michael Hasenstab

Robert Käß

Dr. Florian Pfingsten

Roland Rempelberg

Maastricht, 31. August 2009

## Management Report

### Introduction

Navigator Equity Solutions SE's yearly financial reporting is based on the International Financial Reporting Standards (IFRS) and complies with §§ 37v ff WpHG. The interim reporting for the half-year ending June 30, 2009 is in accordance with IAS 34. Generally, the interim report is prepared as an update of the business report focusing on the current reporting period. The group accounts prepared in addition thereto are in accordance with IFRS and serve as a fundamental basis for Navigator Equity Solutions SE's financial reporting. Therefore the interim report should be read together with the IFRS compliant group accounts and the annual report published for the fiscal year 2008.

### General Economic Environment

According to the first statistical data on the economic development in the first half-year of 2009, GDP in the Euro zone was down 4.6% from the previous year. On a quarter-on- quarter basis, GDP in the Euro zone was down 2.5% in the first quarter and 0.1% in the second quarter, showing a significant reduction of the downward momentum and signalling a stabilisation of the economic environment on the current level. While the first quarter has shown negative growth rates throughout the whole European Union, a breakdown by country for the second quarter now shows a mixed picture. Germany, France, Portugal and Greece have seen a positive development, each with a growth rate of 0.3%, while other countries like Italy (-0.5%) or the UK (-0.8%) are still stuck in recession.

On the other hand, industrial production in the Euro zone in June 2009 was down 0.6% compared to the previous month and thus returned to its negative trend after this figure has already seen positive growth of 0.6% in May. Compared to June 2008, industrial production in the Euro zone is down 17.0%. Also, the unemployment rate in the Euro zone has risen from 9.3% in May to 9.4% in June. This is the highest level since June 1999. In June 2008, the unemployment rate in the Euro zone was recorded at 7.5%.

Therefore, the green shoots in the economic environment indicate a stabilisation of the economy on the current level. Yet, this is a relatively low level and economic activity is still far from being normal.

Further positive signs were monitored in the US and Japan. In the US the quarter-on-quarter growth rate for the second quarter improved to -0.3% compared to -1.6% in the first quarter. Yet, unemployment and high debt positions may become a limiting factor for further recovery here. Following two rather disastrous quarters with GDP growth rates of -3.6% and -3.8%, Japan marked a significant swing in its economic situation, showing a quarter-on-quarter growth rate of 0.9% for the second quarter.

## Lagebericht

### Einführung

Die jährliche Finanzberichterstattung der Navigator Equity Solutions SE basiert auf den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht den §§ 37v ff WpHG. Der Halbjahresfinanzbericht für den Zeitraum bis zum 30. Juni 2009 wurde entsprechend den Vorschriften von IAS 34 erstellt. Generell wird der Zwischenbericht als eine Aktualisierung des Geschäftsberichtes erstellt. Sein Fokus liegt auf dem aktuellen Berichtszeitraum. Der zusätzliche Konzernabschluss dient als Ausgangspunkt für die Finanzberichterstattung der Navigator Equity Solutions SE nach IFRS als führendem Rechnungslegungssystem. Der Zwischenbericht sollte deshalb zusammen mit dem für das Geschäftsjahr 2008 veröffentlichten IFRS-Konzernabschluss und dem Geschäftsbericht 2008 gelesen werden.

### Allgemeines wirtschaftliches Umfeld

Gemäß den ersten statistischen Daten über die wirtschaftliche Entwicklung im ersten Halbjahr 2009 ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Euroraum gegenüber dem Vorjahr um 4,6% zurückgegangen. In der fortlaufenden quartalsweisen Betrachtung wird für das erste Quartal ein Rückgang des BIP um 2,5% und für das zweite Quartal um weitere 0,1% ausgewiesen. Die Entwicklung im zweiten Quartal zeigt eine deutliche Verringerung der Abwärtsdynamik und signalisiert eine Stabilisierung des wirtschaftlichen Umfelds auf dem derzeitigen Niveau. Während im ersten Quartal praktisch in der gesamten Europäischen Union negative Wachstumsraten zu verzeichnen waren, zeigt die Länderaufteilung im zweiten Quartal ein gemischtes Bild. Länder wie Deutschland, Frankreich, Portugal und Griechenland konnten, mit Wachstumsraten von jeweils 0,3%, eine positive Entwicklung erzielen, während andere Länder wie Italien (-0,5%) und Großbritannien (-0,8%) sich immer noch in der Rezession befinden.

Auf der anderen Seite war die Industrieproduktion im Euroraum im Juni um 0,6% niedriger als im Vormonat und kehrte damit zu ihrem negativen Trend zurück, nachdem hier im Mai bereits ein Wachstum von 0,6% zu verzeichnen war. Gegenüber Juni 2008 belief sich der Rückgang der Industrieproduktion im Euroraum auf 17,0%. Ebenso stieg die Arbeitslosenquote im Euroraum von 9,3% im Mai auf 9,4% im Juni an. Dies ist der höchste Stand seit Juni 1999. Im Juni 2008 hatte die Arbeitslosenquote im Euroraum noch bei 7,5% gelegen.

Insgesamt lassen sich in der wirtschaftlichen Entwicklung erste Anzeichen einer Stabilisierung der Wirtschaft auf dem derzeitigen Niveau erkennen. Allerdings ist dies ein vergleichsweise niedriges Niveau und wir sind noch immer weit davon entfernt, von einer Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität sprechen zu können.

Anzeichen einer Besserung waren auch in den USA und Japan zu beobachten. In den USA verbesserte sich die Wachstumsrate im zweiten Quartal auf -0,3%, nachdem die Wirtschaft im ersten Quartal noch um 1,6% geschrumpft war. Allerdings stellen auch hier die Arbeitslosigkeit und hohe Verschuldung ein Risiko für die weitere wirtschaftliche Erholung dar. Nach zwei verheerenden Quartalen mit Wachstumsraten von -3,6% und -3,8% konnte Japan einen deutlichen Umschwung in der wirtschaftlichen Entwicklung herbeiführen. Im zweiten Quartal gelang hier die Rückkehr zu einer positiven Wachstumsrate von 0,9%.

The monitored improvements of the economic environment are also reflected in the recently updated forecasts for the full fiscal year 2009. On 8 July 2009, the International Monetary Fund (IMF) has published the most recent update to its World Economic Outlook. According to the IMF, financial conditions have improved due to unprecedented public intervention and the macroeconomic situation is set for a stabilisation. Still, the IMF also warns that the recession is not over yet and the foreseen recovery of the global economy is expected to be rather sluggish. The IMF now expects growth rates for the global economy of -1.4% in 2009 and 2.5% in 2010. For the advanced economies these projections are -3.8% and 0.6% respectively. Thus, though stabilising, the economic environment will remain fragile and uncertain also throughout the year 2010.

### Private Equity

Data from the unquote" Private Equity Barometer (by Incisive Media in association with Candover) indicates that the European private equity market is also showing signs of a stabilisation now. Though still being down significantly from the previous year, both deal numbers and deal volume have shown a quarter-on-quarter increase in the second quarter of 2009. Compared to the first quarter, deal numbers were up 7% from 215 to 230 and deal volume increased from 3.5bn euros to 4.8bn euros. On a year-to-date basis, deal numbers for the first six months amounted to 445 (2008: 761) and deal volume reached 8.3bn euros (2008: 55.3bn euros).

The same development could be seen in the buy-out segment. Here, quarter-on-quarter deal numbers were up from 46 to 56 and deal volume increased from 1.9bn euros to 3.6bn euros. On a year-to-date basis, deal numbers in the buy-out segment amounted to 102 (2008: 338) and deal volume reached 5.5bn euros (2008: 46bn euros).

While the inactivity at the top side of the market (transaction volume greater than 1bn euros) continued – there were no such deals in the first six months – the market is still dominated by small- and mid cap transactions. Against the background of an easing general market environment, there was also an increased appetite for larger transactions in the mid cap range (transaction volume between 100m euros and 1bn euros) of the market. Therefore, mid cap transactions increased their market share in terms of both, number of transactions and transaction volume. Yet, in the second quarter, small cap transactions still accounted for 80% of total deal numbers.

For the German speaking countries (Austria, Germany and Switzerland) there were recorded 15 buy-out transactions at a total transaction volume of 564m euros in the first six months of 2009. Only one transaction from the German speaking countries made it amongst the twenty largest European equity backed buy-outs in the second quarter. That deal was the acquisition of TMD Friction by Pamplona Capital Management with a volume of 100m euros (7th largest transaction).

By the end of the first half-year of 2009, the European private equity market seems to be stabilising on a low level. The market is still dominated by small cap transactions, though there is also increased activity in the mid cap section of the market, while the large cap section lay completely barren during the six months period.

Die beobachteten Verbesserungen im wirtschaftlichen Umfeld spiegeln sich auch in den jüngst aktualisierten Prognosen für das Gesamtjahr 2009 wider. Am 08. Juli 2009 veröffentlichte der Internationale Währungsfonds (IWF) das letzte Update seines World Economic Outlook. Nach Aussage des IWF hat sich die finanzielle Lage durch ein noch nie dagewesenes Maß öffentlicher Stützungsmaßnahmen verbessert und die gesamtwirtschaftliche Lage beginnt sich zu stabilisieren. Allerdings warnt der IWF davor, dass die Rezession noch nicht überwunden ist und dass die erwartete Erholung der Weltkonjunktur recht schleppend verlaufen wird. Der IWF prognostiziert nun ein Wachstum der Weltwirtschaft von -1,4% im Jahr 2009 und von 2,5% im Jahr 2010. Für die Industrienationen werden Wachstumsraten von -3,8% bzw. 0,6% vorhergesagt. Daher wird das wirtschaftliche Umfeld trotz einer eintretenden Stabilisierung auch im Jahr 2010 weiterhin unsicher und störanfällig sein.

### Private Equity

Nach Informationen des unquote" Private Equity Barometer (von Incisive Media in Zusammenarbeit mit Candover) zeigt auch der europäische Private Equity Markt inzwischen Zeichen einer Stabilisierung. Sowohl die Anzahl der Transaktionen als auch das Transaktionsvolumen liegen zwar deutlich hinter den Vorjahreszahlen zurück, konnten aber im zweiten Quartal 2009 gegenüber dem Vorquartal wieder zulegen. Verglichen mit dem ersten Quartal stieg die Zahl der Transaktionen um 7% von 215 auf 230 an und das Transaktionsvolumen erhöhte sich von EUR 3,5 Mrd. auf EUR 4,8 Mrd. Für die ersten sechs Monate des Jahres 2009 belief sich die Zahl der Transaktionen auf 445 (2008: 761) und das Transaktionsvolumen auf EUR 8,3 Mrd. (2008: EUR 55,3 Mrd.).

Eine ähnliche Entwicklung war im Buy-out Segment zu beobachten. Hier nahm die Zahl der Transaktionen im Quartalsvergleich von 46 auf 56 zu und das Transaktionsvolumen stieg von EUR 1,9 Mrd. auf EUR 3,6 Mrd. Im ersten Halbjahr lag die Zahl der Transaktionen im Buy-out Segment bei 102 (2008: 338) und das Transaktionsvolumen belief sich auf EUR 5,5 Mrd. (2008: EUR 46 Mrd.).

Während das obere Ende des Marktes (Transaktionsvolumen über EUR 1,0 Mrd.) weiterhin brach lag – in den ersten sechs Monaten gab es hier keine Transaktionen – wird der Markt weiterhin von kleinen und mittelgroßen Transaktionen dominiert. Vor dem Hintergrund der Entspannung des allgemeinen Marktumsfelds stieg auch das Interesse an größeren Transaktionen im Mid Cap Bereich (Transaktionsvolumen zwischen EUR 100 Mio. und EUR 1,0 Mrd.) wieder an. Daher nahm auch der Marktanteil der mittelgroßen Transaktionen, sowohl bzgl. der Zahl der Transaktionen auch des Volumens, wieder zu. Dennoch entfielen auch im zweiten Quartal wieder mehr als 80% aller Transaktionen auf den Small Cap Bereich.

In den deutschsprachigen Ländern (Deutschland, Österreich und Schweiz) wurden im ersten Halbjahr 2009 insgesamt 15 Buy-out Transaktionen mit einem gesamten Transaktionsvolumen in Höhe von EUR 564 Mio. registriert. Nur eine Transaktion aus der Region schaffte es dabei unter die 20 größten europäischen Buy-out Transaktionen des zweiten Quartals. Dabei handelte es sich um die Übernahme der TMD Friction durch Pamplona Capital Management mit einem Transaktionsvolumen von EUR 100 Mio. (siebtgrößte Transaktion).

Zum Ende des ersten Halbjahrs 2009 scheint sich der europäische Private Equity Markt auf niedrigem Niveau zu stabilisieren. Der Markt wird dabei immer noch von Small Cap Transaktionen dominiert, wobei auch die Aktivitäten im Mid Cap Bereich wieder zugenommen haben. Der Large Cap Bereich des Marktes lag dagegen in den ersten sechs Monaten vollkommen brach.

## Public Equity

Due to a number of slightly positive or “better than expected” news from the economic development, especially in the second quarter, there has been a remarkable swing in the public equity markets. While markets were still down for the first two months of the year, the trend was reversed in early March and until the end of June, markets surged more than 30% from their year-to-date low. Yet, overall performance for the first six months of the year was rather flat. From March 06 to June 30, the leading German index DAX was up 31.2% while for the whole six months period, the index remained unchanged. The same pattern holds true for the MDAX and SDAX. Also the EuroSTOXX 50 and the Dow Jones Industrial Index show a similar development, while the NIKKEI 225 was up 40.5% from its low and 12.4% for the first six months.

In total, the market environment for public equity investments has stabilised during the reporting period. Especially in the second quarter, the markets have entered into a continuous uptrend and have offset the losses incurred in the beginning of the year.

## Financial Markets

While the stock markets have marked a turning point in early March, listing activity remained rather low. In the first six months of the fiscal year 2009, the Deutsche Börse recorded no IPO on the regulated market segment (2008: 2) and only two IPOs in the Entry Standard segment of the Open Market (2008: 1). In addition, there were only 27 other listings on the First Quotation Board, indicating the primary listing of a company, whereof only six took place in the second quarter. In the first half-year of 2008, the number of such listings amounted to 82, whereof 49 took place in the second quarter. Thus, listing activity in the first six months of 2009 was reduced by 65%, providing a demanding market environment for our investment banking activities.

## Mergers & Acquisitions

According to information from mergermarket, European M&A activity in the first half-year of 2009 also continued its downturn. Total deal numbers for the reporting period decreased to 1,472 (-54%) and total deal volume was down to 171.1bn euros (-66%) from the previous year. In the first half-year of 2008, total deal numbers amounted to 3,175 at a total volume of 504.9bn euros. Moreover, M&A activity in the second quarter was also lower against the first quarter of 2009, with deal numbers being down approx. 10% and deal volume being reduced by approx. 50%. The still lowering M&A activity in Europe provides also a less favourable business environment for our M&A advisory services.

## Börsennotierte Unternehmen

Aufgrund einer Reihe leicht positiver bzw. besser als erwartet ausgefallener Daten zur wirtschaftlichen Entwicklung, insbesondere im zweiten Quartal, haben die Aktienmärkte eine bemerkenswerte Trendwende vollzogen. Während die Marktentwicklung in den ersten beiden Monaten weiterhin abwärts gerichtet war, kehrte sich dieser Trend Anfang März um und bis Ende Juni schossen die Märkte von ihrem Jahrestief um mehr als 30% in die Höhe. In der Gesamtbetrachtung der ersten sechs Monate blieben die Märkte damit aber auf dem Niveau des Vorjahresendes. Zwischen dem 06. März und dem 30. Juni konnte etwa der führende deutsche Aktienindex DAX um 31,2% zulegen, über die ersten sechs Monate gesehen, blieb der Index unverändert. Die gleiche Entwicklung war auch beim MDAX und SDAX zu beobachten. International gesehen trifft dies auch auf den EuroSTOXX 50 und den Dow Jones Industrial Index zu, während der NIKKEI 225 sich um 40,5% von seinem Tief entfernen konnte und auch für das erste Halbjahr ein Plus von 12,4% aufwies.

Insgesamt hat sich damit das Umfeld für Investitionen in börsennotierte Unternehmen in der Berichtsperiode stabilisiert. Speziell im zweiten Quartal sind die Märkte in eine anhaltende Aufwärtsbewegung eingetreten und konnten so die Verluste vom Jahresbeginn wieder ausgleichen.

## Finanzmärkte

Während die Aktienmärkte Anfang März einen Wendepunkt in ihrer Entwicklung markiert haben, blieb die Listingaktivität weiter gering. In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 registrierte die Deutsche Börse kein IPO im regulierten Markt (2008: 2) und auch nur zwei IPOs im Entry Standard Segment des Open Market (2008: 1). Darüber hinaus gab es nur 27 weitere Listings im First Quotation Board, also Erstlistings der entsprechenden Gesellschaften, wovon nur sechs auf das zweite Quartal entfielen. Im ersten Halbjahr 2008 lag die Zahl derartiger Listings noch bei 82, wovon 49 im zweiten Quartal stattfanden. Somit verringerte sich die Listingaktivität in den ersten sechs Monaten des Jahres 2009 um rund 65%, woraus sich ein anspruchsvolles Marktumfeld für unsere Investment Banking Aktivitäten ergibt.

## Fusionen und Übernahmen (M&A)

Nach Informationen von mergermarket setzte der europäische M&A-Markt seine Talfahrt auch im ersten Halbjahr 2009 weiter fort. Die Zahl der Transaktionen im Berichtszeitraum betrug 1.472 (-54%) und das gesamte Transaktionsvolumen verringerte sich gegenüber dem Vorjahr auf EUR 171,1 Mrd. (-66%). Im ersten Halbjahr 2008 lag die Zahl der Transaktionen noch bei 3.175 und das Transaktionsvolumen bei EUR 504,9 Mrd. Darüber hinaus verringerten sich die M&A-Aktivitäten auch zwischen dem ersten und zweiten Quartal 2009. Die Zahl der Transaktionen ging hier um ca. 10% zurück und das Transaktionsvolumen um weitere rund 50%. Die weiter rückläufigen M&A-Aktivitäten in Europa stellen auch für unsere M&A Beratungsleistungen ein schwieriges Umfeld dar.



## Business Situation of Navigator Equity Solutions SE

### In General

Navigator Equity Solutions SE is a publicly listed integrated financial services company offering a broad range of capital market related services for small and medium-sized companies. The company's business activities comprise direct investments and consulting as well as investment banking services.

### Corporate Actions

In the course of its strategic repositioning in the fiscal year 2008, the management of Navigator Equity Solutions SE announced the repayment of a significant amount of capital to the company's shareholders. Most of this repayment was done by a capital reduction, resolved upon by the company's General Meeting of Shareholders on November 13, 2008.

On March 17, 2009, the company announced the record day for the return of capital resulting from a capital reduction and subsequent repayment. The record day for the return of capital was set to Friday, March 20, 2009. Thus, the return of capital was granted on shareholders' deposit holdings of shares in Navigator Equity Solutions SE by the closing of the market on March 20, 2009. The return of capital was initiated on March 23, 2009. Thereby the company returned cash amounting to approx. 6.6m euros to its shareholders.

Prior to the return of capital, Navigator Equity Solutions SE cancelled the total number of 4,402,602 own shares held since the completion of last year's voluntary share buyback offer, resulting in a corresponding reduction of the company's share capital.

Through these corporate actions, the company's share capital was reduced from 13,551,150 euros to 6,555,444.90 euros divided into 131,108,898 shares with a nominal value of 0.05 euros.

Taking into account the share buyback and the repayment of capital from a capital reduction, the company has now returned a total of 7.2m euros to its shareholders.

At the beginning of April 2009, the company decided to repurchase further shares in its own capital in order to optimise the company's capital structure.

### Direct Investments

In its direct investment business, Navigator Equity Solutions SE holds a number of majority and minority participations in both privately held and publicly listed companies.

## Geschäftslage der Navigator Equity Solutions SE

### Allgemein

Die Navigator Equity Solutions SE ist ein integrierter, börsennotierter Finanzdienstleistungskonzern mit einer breiten Palette kapitalmarktbezogener Dienstleistungen für mittelständische Unternehmen. Das Leistungsportfolio umfasst die Bereiche Direktbeteiligungen und Beratungsdienstleistungen sowie Investment Banking.

### Kapitalmaßnahmen

Im Rahmen der strategischen Neupositionierung im Geschäftsjahr 2008 hatte das Management der Navigator Equity Solutions SE die Rückführung eines erheblichen Teils des Kapitals der Gesellschaft an die Aktionäre angekündigt. Der Großteil der Kapitalrückführung wurde in Form einer Kapitalherabsetzung durchgeführt, wie sie von der Hauptversammlung der Gesellschaft am 13. November 2008 beschlossen worden war.

Am 17. März 2009 gab die Gesellschaft den record day für die Kapitalrückzahlung aus der Kapitalherabsetzung bekannt. Der record day wurde auf Freitag, den 20. März 2009 festgesetzt. Die Kapitalrückzahlung erfolgte auf den Bestand an Aktien der Navigator Equity Solutions SE in den Wertpapierdepots der Aktionäre nach Börsenschluss des 20. März 2009. Die Durchführung der Kapitalrückzahlung erfolgte am 23. März 2009. Damit hat die Gesellschaft liquide Mittel in Höhe von rund EUR 6,6 Mio. an ihre Aktionäre zurückgeführt.

Vor der Kapitalrückzahlung hat die Navigator Equity Solutions SE ihren Bestand von 4.402.602 eigenen Aktien aus dem letztjährigen, freiwilligen Aktienrückkaufangebot eingezogen und das Grundkapital entsprechend reduziert.

Durch diese Kapitalmaßnahmen verringerte sich das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 13.551.150 auf EUR 6.555.444,90 eingeteilt in 131.108.898 Aktien mit einem Nennwert von EUR 0,05.

Insgesamt wurde damit durch den Aktienrückkauf und die Kapitalherabsetzung mit anschließender Ausschüttung ein Betrag in Höhe von EUR 7,2 Mio. an die Aktionäre der Gesellschaft zurückgeführt.

Zum Optimierung der Kapitalstruktur hat die Gesellschaft Anfang April 2009 beschlossen, weitere eigene Aktien zurückzukaufen.

### Direktbeteiligungen

Im Geschäftsbereich Direktbeteiligungen hält die Navigator Equity Solutions SE eine Reihe von Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen sowohl an privat gehaltenen wie auch an börsennotierten Unternehmen.

#### ■ IT Competence Group N.V.

Navigator Equity Solutions SE's participations in the IT industry are held under stock market-listed IT services company IT Competence Group N.V. and comprise its subsidiaries Human Internet CONSULT AG and BEAM IT CONSULT GmbH. IT Competence Group N.V., in which Navigator Equity Solutions SE holds a 81.32% stake, offers its customers tailor-made IT solutions. As of June 30, 2009, IT Competence Group N.V. had 67 employees and generated revenues of 6.0m euros (2008: 6.5m euros).

Despite the positive expectations for the IT services sector at the beginning of the year, being a key industry in supporting companies to weather the economic crisis and as such offering means to improve the efficiency of structures and processes and to reduce costs, the actual market development turned out to be rather sluggish as even the IT services sector fell victim to widespread cost saving measures in the corporate world. Thus, the IT services business in Germany is now expected to generate only a small growth of 0.7% in the fiscal year 2009.

At IT Competence Group N.V., revenues for the first six months of 2009 were slightly below expectations being down 7.5% from previous year's figures. The company's management has already taken suitable measures to intensify sales and to reduce costs in order to preserve its profitability. Yet, in light of the general market environment, the management is nonetheless pleased with the relatively stable business development in the reporting period, especially based on successful long-term customer relations and the mutual trust that has been built over many years of close cooperation.

#### ■ Kaldron N.V.

Kaldron N.V., in which Navigator Equity Solutions SE holds a 51.0% stake, is the holding company of Lambion Energy Solutions GmbH, acquired in September 2007. Lambion Energy Solutions GmbH is a renowned medium-sized provider of installations and components for the combustion of solid biomass fuel. The name of Lambion has a long-term tradition in the combustion market and stands for almost 100 years of strong technical skills in the combustion of complex biomass fuel. More than 3,000 current installations worldwide give evidence of Lambion's excellent know how in this business. At the end of June 2009, Lambion Energy Solutions GmbH had 40 employees and generated total revenues of 3.6m euros (2008: 3.3m euros).

Kaldron N.V.'s operating subsidiary Lambion Energy Solutions GmbH started into the fiscal year 2009 with a strong order backlog. In the reporting period, Lambion's business developed as planned. The company still shows a good order situation with order backlog reaching well beyond the end of the year.

The company is also further intensifying its sales & marketing activities through specific industry concepts and expansion into selected, promising international markets such as Poland, the Ukraine, Romania, Russia or Canada. Since mid-July, the company has a new sales manager and it has already planned a sales initiative with a number of selected municipal energy suppliers for the second half of the fiscal year 2009. The international expansion has led to the first cooperation in Poland, advanced negotiations in Romania and Canada and a foreign representation in Russia and the Ukraine.

Moreover, Lambion Energy Solutions GmbH has also expanded its scope of business and is no longer a mere supplier for power plant projects but gets increasingly involved in the phase of project initiation and development.

#### ■ IT Competence Group N.V.

Die Beteiligungen der Navigator Equity Solutions SE in der IT-Industrie werden in der börsennotierten IT-Service-Gesellschaft IT Competence Group N.V. gehalten und umfassen die Tochtergesellschaften Human Internet CONSULT AG und BEAM IT CONSULT GmbH. Die IT Competence Group N.V., an der die Navigator Equity Solutions SE zu 81,32% beteiligt ist, bietet ihren Kunden maßgeschneiderte IT-Lösungen an. Zum 30. Juni 2009 waren bei der IT Competence Group N.V. 67 Mitarbeiter beschäftigt, die Umsätze in Höhe von EUR 6,0 Mio. (2008: EUR 6,5 Mio.) erwirtschafteten.

Entgegen der zu Jahresbeginn geäußerten positiven Erwartungen für den IT-Service Sektor als eine der Schlüsselindustrien, die Unternehmen im Kampf gegen die Wirtschaftskrise durch Maßnahmen für effizientere Strukturen und Prozesse sowie zur Kostenreduzierung Unterstützung bietet, erwies sich die tatsächliche Marktentwicklung als eher schleppend, da auch der IT-Service Sektor unter den umfangreichen Kostensenkungsmaßnahmen der Unternehmen zu leiden hatte. Daher wird für den IT-Service Bereich in Deutschland für das Geschäftsjahr 2009 inzwischen nur noch mit einem geringen Wachstum von 0,7% gerechnet.

Bei der IT Competence Group N.V. lagen die Umsätze in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 leicht unter den Erwartungen und 7,5% unter dem Wert des Vorjahres. Das Management der Gesellschaft hat jedoch bereits geeignete Maßnahmen ergriffen, um durch intensivere Vertriebsaktivitäten und eine Verringerung der Kosten die Rentabilität der Gesellschaft zu sichern. Vor dem Hintergrund des allgemeinen Marktumfelds ist das Management aber trotzdem zufrieden mit der relativ stabilen Geschäftsentwicklung in der Berichtsperiode, die insbesondere auf die erfolgreichen langfristigen Kundenbeziehungen und das in langjähriger Zusammenarbeit gewachsene Vertrauensverhältnis zurückzuführen ist.

#### ■ Kaldron N.V.

Kaldron N.V., an der die Navigator Equity Solutions SE zu 51,0% beteiligt ist, ist die Holdinggesellschaft der Lambion Energy Solutions GmbH, die im September 2007 erworben wurde. Die Lambion Energy Solutions GmbH ist ein renommierter mittelständischer Anbieter von Anlagen und Komponenten für die Verbrennung fester Biomassen. Der Name Lambion hat eine lange Tradition im Markt für Verbrennungsanlagen und steht für nahezu 100 Jahre Erfahrung und exzellente technologische Kompetenz in der Verbrennung komplexer Biomassen. Mehr als 3.000 existierende Anlagen weltweit sind Beleg für das fundierte Know-how in diesem Bereich. Zum 30. Juni 2009 beschäftigte die Lambion Energy Solutions GmbH 40 Mitarbeiter, die einen Gesamtumsatz in Höhe von EUR 3,6 Mio. (2008: EUR 3,3 Mio.) erwirtschafteten.

Die operative Tochtergesellschaft der Kaldron N.V., die Lambion Energy Solutions GmbH, ist mit einem hohen Auftragsbestand in das Jahr 2009 gestartet. In der Berichtsperiode zeigte Lambion eine planmäßige Geschäftsentwicklung und verfügt immer noch über einen hohen Auftragsbestand, der bis über das Jahresende hinaus reicht.

Durch spezielle Branchenprogramme und selektive Expansion in attraktive internationale Märkte wie Polen, Ukraine, Rumänien, Russland oder Kanada baut die Gesellschaft ihre Vertriebsaktivitäten weiter aus. Seit Mitte Juli beschäftigt die Gesellschaft einen neuen Vertriebsleiter und für das zweite Halbjahr 2009 ist auch bereits eine Vertriebsoffensive im Bereich ausgewählter Stadtwerke in Deutschland geplant. Die internationale Expansion hat bereits zu einer ersten Kooperation in Polen, fortgeschrittenen Verhandlungen in Rumänien und Kanada sowie Repräsentanten in Russland und der Ukraine geführt.

Darüber hinaus hat die Lambion Energy Solutions GmbH ihre Kompetenzen deutlich ausgeweitet und ist nicht mehr länger nur Zulieferer für Kraftwerksprojekte, sondern wird zunehmend auch im Rahmen der Projektinitiative und Projektentwicklung einbezogen.

### ■ PR Yachting Group N.V.

Navigator Equity Solutions SE holds a minority participation in PR Yachting Group N.V. (24.99%) with its two operating subsidiaries PR Marine AG (business unit manufacturing luxury motor yachts) and Marine Center Donau GmbH (business unit operating the local jetty and trading in used motor yachts).

In June 2009, subsidiary PR Marine AG had to file for insolvency after a dramatic decline in its order backlog due to the ongoing recession. The holding is currently unaffected by the insolvency. However, Navigator Equity Solutions SE has fully written off its equity stake in PR Yachting Group N.V. by the end of 2008. The future development of PR Yachting Group N.V. and its operating subsidiary Marine Center Donau GmbH is uncertain and for the time being remains unpredictable.

### ■ ProPharm AG

ProPharm AG is an unlisted public limited company founded and managed by pharmacists. The company provides services for pharmacies and also develops and implements new ready-for-marketing concepts for its customers. The ProPharm AG umbrella unites a number of performance- and service-oriented pharmacies, being "more than just pharmacy".

In April 2009, the European Court of Justice passed a law against third-party ownership of pharmacies in Germany. Following the favorable law towards ProPharm AG's strategy the company will now continue to expand its business lines through further pharmacy cooperations and direct mail selling. Those business lines will be marketed under the brand "medicamo". The company is expecting a strong growth driven by its direct mail selling and will continue to expand through further cooperations.

### ■ New investments

In the first half-year of 2009, Navigator Equity Solutions SE has acquired minority participations in the stock market listed companies Catalis SE and Bright Things plc.

On February 23, 2009, Navigator Equity Solutions SE announced the acquisition of a minority participation of 11.4% in the worldwide service provider for the digital media and entertainment industry, Catalis SE. Through its subsidiaries Testronic Laboratories and Kuju Entertainment, Catalis SE offers outsourcing services in the fields of quality assurance and video games development, generating revenues of 37.9m euros for the fiscal year 2008. Customers include the major film studios and video games publishers as well as leading producers from the IT industry. The management believes that this participation is an attractive investment with high upside potential.

On April 24, 2009, Navigator Equity Solutions SE announced the acquisition of a minority participation in the innovative interactive tools and entertainment company, Bright Things plc.

Bright Things plc is an innovative interactive tools and entertainment company created by former senior executives of video game publisher Eidos Interactive Limited. The company has been listed on the AIM since April 2004 with 195,713,328 issued shares (ISIN: GB00B00S8650). AIM is the London Stock Exchange's international market for smaller growing companies. In line with its investment strategy Navigator Equity Solutions SE has acquired a stake of more than 8% in Bright Things plc.

### ■ PR Yachting Group N.V.

Die PR Yachting Group N.V. mit ihren beiden operativen Tochtergesellschaften PR Marine AG (Bau von Luxus-Motoryachten) und Marine Center Donau GmbH (Betrieb des örtlichen Yachthafens und Handel mit gebrauchten Motoryachten) ist eine Minderheitsbeteiligung (24,99%) der Navigator Equity Solutions SE.

Infolge einer dramatischen Verschlechterung der Auftragslage aufgrund der anhaltenden Rezession musste die Tochtergesellschaft PR Marine AG im Juni 2009 Insolvenz anmelden. Die Holdinggesellschaft ist dadurch zurzeit nicht beeinträchtigt. Die Navigator Equity Solutions SE hat vorsorglich bereits zum 31.12.2008 ihre Eigenkapitalbeteiligung an der PR Yachting Group N.V. vollständig abgeschrieben. Die zukünftige Entwicklung der PR Yachting Group N.V. und ihrer operativen Tochtergesellschaft Marine Center Donau GmbH ist unsicher und kann derzeit nicht näher prognostiziert werden.

### ■ ProPharm AG

Die ProPharm AG ist eine nicht börsennotierte, von Apothekern gegründete und geleitete Aktiengesellschaft, die Dienstleistungen und Konzepte für Apotheken entwickelt und zur Marktreife führt. Unter dem Dach der ProPharm AG hat sich eine Vielzahl von leistungs- und serviceorientierten Apotheken zusammengeschlossen, die „mehr als Apotheke“ bieten.

Im April 2009, wurde die ProPharm AG durch das EuGH - Verbot des Fremdbesitzes von Apotheken in Deutschland- in ihrer Strategie bestätigt. Die zwei Geschäftsbereiche - Apothekenkooperation und Versandhandel – sollen nun unter der Marke „medicamo“ noch stärker ausgebaut werden. Das Unternehmen erwartet insbesondere durch den Ausbau des Versandhandels starkes Wachstum. Des Weiteren sind verstärkte Vertriebsaktivitäten zur Erweiterung der Apothekenkooperation geplant.

### ■ Neue Beteiligungen

Im ersten Halbjahr 2009 hat die Navigator Equity Solutions SE Minderheitsbeteiligungen an den börsennotierten Unternehmen Catalis SE und Bright Things plc erworben.

Am 23. Februar 2009 hat die Navigator Equity Solutions SE den Erwerb einer Minderheitsbeteiligung in Höhe von 11,4% an dem weltweiten Dienstleister für die digitale Medien- und Unterhaltungsindustrie, Catalis SE, bekannt gegeben. Über ihre Tochtergesellschaften Testronic Laboratories und Kuju Entertainment bietet Catalis SE Outsourcing-Dienstleistungen in den Bereichen Qualitätssicherung und Videospieldentwicklung an und erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2008 einen Jahresumsatz in Höhe von EUR 37,9 Mio. Zu den Kunden gehören die großen Filmstudios und Videospieldverlage sowie führende Hersteller der IT-Branche. Das Management ist überzeugt davon, dass diese Beteiligung ein attraktives Investment mit hohem Wertsteigerungspotenzial darstellt.

Am 24. April 2009 hat die Navigator Equity Solutions SE den Erwerb einer Minderheitsbeteiligung an der Bright Things plc, einem innovativen Unternehmen in den Bereichen interaktive Entwicklungssysteme und Entertainment, bekannt gegeben.

Bright Things plc wurde von ehemaligen Managern des Videospieldentwicklers Eidos Interactive Limited gegründet. Das innovative Unternehmen ist in den Geschäftsfeldern interaktive Entwicklungssysteme und Entertainment tätig. Die Gesellschaft, mit 195.713.328 ausstehenden Aktien (ISIN: GB00B00S8650), ist seit April 2004 am AIM gelistet. Der AIM ist das internationale Marktsegment der London Stock Exchange für kleine, wachstumsstarke Unternehmen. Im Rahmen ihrer Beteiligungsstrategie hat die Navigator Equity Solutions SE eine Beteiligung von mehr als 8% an der Bright Things plc erworben.

The company has a history of developing consumer products at the forefront of technology and trends. Originally involved in the interactive DVD market, the company is also focusing on the growing area of social networking. The first product is SocialGO™, an innovative online service that allows anyone to create their own social network. Social networking is changing the way people communicate with each other. It's richer, better and more colourful and fun than email. Currently, there are already many large social networks such as Facebook, MySpace and Bebo.

However, SocialGO allows users to create smaller, more personal and even private social networks that can be used for existing groups or organizations. It can be an amazing tool for families, hobbyists, sports clubs, church groups, schools and universities, businesses, associations – in fact there are limitless types of special interest groups or bodies that can benefit from the service by drawing people closer together.

SocialGO offers the sharing of blogs, photos, music and videos, the ability to organize events, create special groups, introduce relevant news feeds and facilitate forums. It also offers instant messaging and video chat between members as well as allowing broadcasts and bulletins and profile sharing.

### Financial Services

Due to the still unfavourable business conditions on the financial markets, the development of our financial services business in the reporting period was flat for both, our investment banking business and our consulting business. Nonetheless, ACON Actienbank AG showed a satisfactory development and, through a number of transactions, added to its expertise and reputation in the market. We expect these businesses to benefit from an improvement of market conditions, as it is currently becoming apparent, in the course of the year.

Die Gesellschaft kann auf eine lange Historie bei der Entwicklung von Produkten an der Spitze technologischer Möglichkeiten und neuer Trends zurückblicken. Ursprünglich verwurzelt im Markt für interaktive DVDs, hat die Gesellschaft nun auch den schnell wachsenden Markt des „social networking“ erschlossen. Das erste Produkt in diesem Bereich ist SocialGO™, ein innovativer Online-Service, der jedem Nutzer die Möglichkeit bietet, eigene soziale Netzwerke zu kreieren. Soziale Netzwerke verändern die Art und Weise, wie Menschen untereinander kommunizieren, da sie insbesondere reichhaltiger, besser, farbenfroher und unterhaltsamer als E-Mail sind. Derzeit gibt es am Markt bereits mehrere große soziale Netzwerke wie Facebook, MySpace und Bebo.

Im Gegensatz dazu ermöglicht SocialGO den Aufbau kleinerer, persönlicherer und sogar privater sozialer Netzwerke die in bereits bestehenden Gruppen und Organisationen eingesetzt werden können. Derartige Netzwerke bieten fantastische Möglichkeiten für Familien, Menschen mit gemeinsamen Hobbys, Sportvereine, kirchliche Organisationen, Schulen und Universitäten, Unternehmen und jedwede sonstige Special Interest-Gruppen – tatsächlich existieren zahllose Gruppen und Institutionen, die von diesem Service profitieren können, indem sie ihre Mitglieder näher zusammenwachsen lassen.

SocialGO ermöglicht gemeinsame Blogs, das Hochladen von Fotos, Musik und Videos, die Organisation von Veranstaltungen, die Bildung von Untergruppen, die Einbindung von Nachrichtenströmen und die Einrichtung von Foren. Es bietet außerdem Instant Messaging und Video Chats zwischen den Mitgliedern sowie die Möglichkeit von Direktübertragungen, Rundschreiben und Profile Sharing.

### Finanzdienstleistungen

Aufgrund des weiterhin ungünstigen Geschäftsumfelds an den Finanzmärkten wies der Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen in der Berichtsperiode sowohl im Geschäftsfeld Investment Banking wie auch im Geschäftsfeld Consulting eine verhaltene Entwicklung auf. Nichtsdestotrotz entwickelte sich die ACON Actienbank AG weiterhin zufriedenstellend und konnte durch eine Reihe von Transaktionen ihre Kompetenz und Reputation im Markt weiter ausbauen. Wir erwarten, dass diese Geschäftsfelder im Jahresverlauf von der sich derzeit abzeichnenden Verbesserung der Marktbedingungen profitieren werden.

## Development of Earnings, Financial and Asset Situation

### Earnings Situation

#### Revenue Development

In the second quarter of the fiscal year 2009, Navigator Equity Solutions SE generated total revenues of 5.5m euros (2008: 5.2m euros). This is made up from 5.1m euros generated from our direct investment business, 0.2m euros generated from our financial services business and investment revenues of 0.2m euros, the latter being mainly attributable to the holding. The revenue increase from the previous year is attributable to the improved investment revenues.

The company's total costs in the second quarter remained stable at previous year's level and amounted to 5.5m euros (2008: 5.4m euros).

In the first six months of the fiscal year 2009, total revenues of Navigator Equity Solutions SE amounted to 10.6m euros (2008: 8.0m euros). These were made up from 9.6m euros generated from our direct investment business, 0.5m euros generated from our financial services business and additional investment revenues of 0.5m euros, mainly attributable to the holding. The revenue increase from the previous year is mainly attributable to the improved investment revenues of 0.5m euros versus -1.7m euros in 2008.

The company's total costs in the first half-year 2009 amounted to 10.4m euros (2008: 9.6m euros). The increase in the cost base is mainly attributable to the consolidation of The Ascendo Group N.V. which contributed with 0.7m euros to total costs.

#### Earnings Development

In the second quarter of the fiscal year 2009, Navigator Equity Solutions SE generated a gross income of 2.5m euros (2008: 2.4m euros).

The company's EBIT (operating income) in that period amounted to 0.0m euros (2008: -0.2m euros). Income before tax amounted to -0.04m euros (2008: -0.2m euros). The income for the period after tax was 0.0m euros (2008: -0.4m euros). Of this income -0.03m euros (2008: -0.5m euros) were attributable to shareholders of the company and 0.03m euros (2008: 0.1m euros) were attributable to minority interests.

In the first half-year 2009, Navigator Equity Solutions SE generated a gross income of 5.2m euros (2008: 3.3m euros). The improvement is again mainly attributable to increased investment revenues.

The company's EBIT (operating income) for the first six months of 2009 amounted to 0.2m euros (2008: -1.5m euros). Income before tax amounted to 0.2m euros (2008: -1.5m euros). The income for the period after tax was 0.1m euros (2008: -1.5m euros). Of this income 0.1m euros (2008: -1.6m euros) were attributable to shareholders of the company and -0.02m euros (2008: 0.1) were attributable to minority interests.

## Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

### Ertragslage

#### Umsatzentwicklung

Im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2009 erwirtschaftete die Navigator Equity Solutions SE Gesamteinnahmen im Konzern in Höhe von EUR 5,5 Mio. (2008: EUR 5,2 Mio.). Diese setzen sich zusammen aus EUR 5,1 Mio. im Geschäftsbereich Direktbeteiligungen, EUR 0,2 Mio. im Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen und Erträgen aus Investmentaktivitäten in Höhe von EUR 0,2 Mio., die mehrheitlich der Holding zuzurechnen sind. Der Anstieg der Einnahmen gegenüber dem Vorjahr ist hauptsächlich auf die gestiegenen Erträge aus Investmentaktivitäten zurückzuführen.

Die gesamten Kosten des Konzerns blieben im zweiten Quartal mit EUR 5,5 Mio. (2008: EUR 5,4 Mio.) stabil auf Vorjahresniveau.

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 beliefen sich die Gesamteinnahmen im Konzern der Navigator Equity Solutions SE auf EUR 10,6 Mio. (2008: EUR 8,0 Mio.) Diese setzten sich zusammen aus EUR 9,6 Mio. im Geschäftsbereich Direktbeteiligungen, EUR 0,5 Mio. im Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen und sowie Erträgen aus Investmentaktivitäten in Höhe von EUR 0,5 Mio., die mehrheitlich der Holding zuzurechnen sind. Der Anstieg der Einnahmen ist wiederum auf die verbesserten Erträge aus Investmentaktivitäten in Höhe von EUR 0,5 Mio. gegenüber EUR -1,7 Mio. im ersten Halbjahr 2008 zurückzuführen.

Die gesamten Kosten des Konzerns im ersten Halbjahr 2009 betragen EUR 10,4 Mio. (2008: EUR 9,6 Mio.). Der Anstieg der Kostenbasis ist im Wesentlichen auf die Konsolidierung der The Ascendo Group N.V. zurückzuführen, die mit EUR 0,7 Mio. zu den Gesamtkosten beitrug.

#### Ergebnisentwicklung

Im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2009 erwirtschaftete der Konzern der Navigator Equity Solutions SE einen Rohertrag in Höhe von EUR 2,5 Mio. (2008: EUR 2,4 Mio.).

Das EBIT (operatives Ergebnis) für diesen Zeitraum betrug EUR 0,0 Mio. (2008: EUR -0,2 Mio.). Das Vorsteuerergebnis belief sich auf EUR -0,04 Mio. (2008: EUR -0,2 Mio.). Das Periodenergebnis nach Steuern betrug EUR 0,0 Mio. (2008: EUR -0,4 Mio.). Davon waren EUR -0,03 Mio. (2008: EUR -0,5 Mio.) den Aktionären der Gesellschaft zuzurechnen und EUR 0,03 Mio. (2008: EUR 0,1 Mio.) entfielen auf Minderheitenanteile.

Im ersten Halbjahr 2009 erwirtschaftete der Konzern der Navigator Equity Solutions SE einen Rohertrag in Höhe von EUR 5,2 Mio. (2008: EUR 3,3 Mio.). Die Verbesserung ist wiederum auf die gestiegenen Erträge aus Investmentaktivitäten zurückzuführen.

Das EBIT (operatives Ergebnis) für die ersten sechs Monate des Jahres 2009 belief sich auf EUR 0,2 Mio. (2008: EUR -1,5 Mio.). Das Vorsteuerergebnis betrug EUR 0,2 Mio. (2008: EUR -1,5 Mio.). Das Periodenergebnis nach Steuern lag bei EUR 0,1 Mio. (2008: EUR -1,5 Mio.). Davon sind EUR 0,1 Mio. (2008: EUR -1,6 Mio.) den Aktionären der Gesellschaft zuzurechnen und EUR -0,02 Mio. (2008: EUR 0,1 Mio.) entfielen auf Minderheitenanteile.

## Business Units

### 1. Direct Investment Business

Income from Navigator Equity Solutions SE's direct investment activities comprises income from the two fully consolidated majority participations IT Competence Group N.V. and Kaldron N.V.

In this business division, IT Competence Group N.V. and Kaldron N.V. generated revenues for the second quarter of the fiscal year 2009 of 5.1m euros (2008: 5.6m euros). The decrease from the previous year is attributable to lower revenues at IT Competence Group N.V. The respective EBIT (operating income) for that period amounted to 0.2m euros (2008: 0.4m euros).

In the first six months of 2009, IT Competence Group N.V. and Kaldron N.V. generated revenues of 9.6m euros (2008: 9.8m euros). The decrease from the previous year is attributable to lower revenues at IT Competence Group N.V. while revenues at Kaldron N.V. increased. The respective EBIT (operating income) for that period amounted to 0.3m euros (2008: 0.4m euros).

#### ■ *IT Competence Group N.V.*

In the second quarter of the fiscal year 2009, IT Competence Group N.V. generated total revenues of 2.8m euros (2008: 3.4m euros). The company's gross income for that period amounted to 1.6m euros (2008: 2.0m euros). EBIT was 0.1m euros (2008: 0.1m euros). This result is once again mainly attributable to Human Internet CONSULT AG, as the business activities of BEAM IT CONSULT GmbH were nearly ceased.

In the first six months of the fiscal year 2009, total revenues at IT Competence Group N.V. amounted to 6.0m euros (2008: 6.5m euros). The company's gross income for that period amounted to 3.3m euros (2008: 3.8m euros). EBIT was 0.2m euros (2008: 0.1m euros). Despite the reduced revenues, EBIT was improved against the previous year which reflects the successful cost saving measures initiated by the management.

#### ■ *Kaldron N.V.*

In the second quarter of the fiscal year 2009, Kaldron N.V. generated sales of 2.3m euros (2008: 2.2m euros). The company's gross income for the period amounted to 0.6m euros (2008: 0.8m euros), while EBIT (operating income) was 0.1m euros (2008: 0.3m euros).

In the first six months of the fiscal year 2009, total revenues at Kaldron N.V. amounted to 3.6m euros (2008: 3.3m euros). The company's gross income for the period amounted to 1.0m euros (2008: 1.1m euros), while EBIT (operating income) was 0.1m euros (2008: 0.2m euros). The operating subsidiary of Kaldron N.V., Lambion Energy Solutions GmbH, basically continued its positive development, while the reduced income in the reporting period is due to a disproportionate increase in cost of sales.

### 2. Financial Services Business

The financial services business of Navigator Equity Solutions SE is performed by its subsidiary The Ascendo Group N.V. with the operating entities Ascendo Management GmbH and ACON Actienbank AG. This is the first time that this business division is consolidated in a first six months period of a fiscal year.

## Geschäftsbereiche

### 1. Direktbeteiligungen

Die Einnahmen der Navigator Equity Solutions SE aus dem Beteiligungsgeschäft beinhalten die Einnahmen der beiden voll konsolidierten Mehrheitsbeteiligungen IT Competence Group N.V. und Kaldron N.V.

In diesem Geschäftsbereich erwirtschafteten die IT Competence Group N.V. und Kaldron N.V. im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2009 Einnahmen in Höhe von EUR 5,1 Mio (2008: EUR 5,6 Mio.). Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist auf geringere Einnahmen bei der IT Competence Group N.V. zurückzuführen. Das EBIT (operatives Ergebnis) in diesem Zeitraum betrug EUR 0,2 Mio. (2008: EUR 0,4 Mio.).

In den ersten sechs Monaten des Jahres 2009 erwirtschafteten die IT Competence Group N.V. und Kaldron N.V. Einnahmen in Höhe von EUR 9,6 Mio. (2008: EUR 9,8 Mio.). Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist auf geringere Einnahmen bei der IT Competence Group N.V. zurückzuführen während die Kaldron N.V. die Einnahmen leicht steigern konnte. Das EBIT (operatives Ergebnis) in diesem Zeitraum betrug EUR 0,3 Mio. (2008: EUR 0,4 Mio.).

#### ■ *IT Competence Group N.V.*

Im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2009 erwirtschaftete die IT Competence Group N.V. Umsätze in Höhe von EUR 2,8 Mio. (2008: EUR 3,4 Mio.). Der Rohertrag der Gesellschaft in diesem Zeitraum belief sich auf EUR 1,6 Mio. (EUR 2,0 Mio.). Das EBIT betrug EUR 0,1 Mio. (2008: EUR 0,1 Mio.). Dieses Ergebnis ist erneut hauptsächlich der Human Internet CONSULT AG zuzurechnen, da die Geschäftstätigkeit der BEAM IT CONSULT GmbH fast vollständig eingestellt wurde.

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 beliefen sich die Umsatzerlöse der IT Competence Group N.V. auf EUR 6,0 Mio. (2008: EUR 6,5 Mio.). Der Rohertrag der Gesellschaft in diesem Zeitraum lag bei EUR 3,3 Mio. (2008: EUR 3,8 Mio.). Das EBIT betrug EUR 0,2 Mio. (2008: EUR 0,1 Mio.). Trotz des leicht rückläufigen Umsatzes konnte das EBIT gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden, worin sich die vom Management eingeleiteten erfolgreichen Kostensenkungsmaßnahmen widerspiegeln.

#### ■ *Kaldron N.V.*

Im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2009 erwirtschaftete die Kaldron N.V. Umsätze in Höhe von EUR 2,3 Mio. (2008: EUR 2,2 Mio.). Der Rohertrag der Gesellschaft in diesem Zeitraum belief sich auf EUR 0,6 Mio. (EUR 0,8 Mio.). Das EBIT (operatives Ergebnis) betrug EUR 0,1 Mio. (2008: EUR 0,3 Mio.).

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 beliefen sich die Umsatzerlöse der Kaldron N.V. auf EUR 3,6 Mio. (2008: EUR 3,3 Mio.). Der Rohertrag der Gesellschaft in diesem Zeitraum lag bei EUR 1,0 Mio. (2008: EUR 1,1 Mio.). Das EBIT betrug EUR 0,1 Mio. (2008: EUR 0,2 Mio.). Die operative Tochtergesellschaft der Kaldron N.V., die Lambion Energy Solutions GmbH, konnte ihre positive Entwicklung im Wesentlichen weiter fortsetzen. Das leicht verringerte Ergebnis in der Berichtsperiode ist auf überdurchschnittlich stark angestiegene Herstellungskosten zurückzuführen.

### 2. Finanzdienstleistungen

Der Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen der Navigator Equity Solutions SE umfasst die Aktivitäten der Holdingtochter The Ascendo Group N.V. mit ihren operativen Tochtergesellschaften Ascendo Management GmbH und ACON Actienbank AG. Dieser Geschäftsbereich wird im Jahr 2009 erstmals für den ersten Sechs-Monats-Zeitraum eines Geschäftsjahres konsolidiert.

Total revenues for this business division in the second quarter amounted to 0.2m euros. Thereof 0.1m euros were generated by Ascendo Management GmbH and 0.1m euros were attributable to ACON Actienbank AG. The EBIT (operating income) amounted to -0.1m euros. Here, Ascendo Management GmbH accounted for 0.0m euros and ACON Actienbank AG generated -0.1m euros.

In the first six months of the fiscal year 2009, total revenues in the financial services business division amounted to 0.5m euros. Thereof 0.2m euros were generated by Ascendo Management GmbH and 0.3m euros were attributable to ACON Actienbank AG. The EBIT (operating income) amounted to -0.1m euros. Here, Ascendo Management GmbH accounted for 0.0m euros and ACON Actienbank AG generated -0.1m euros.

## Asset Situation

### Balance Sheet

As of June 30, 2009, the Navigator Equity Solutions SE balance sheet total amounted to 25.3m euros (31.12.2008: 33.8m euros). The decrease is for the most part attributable to the repayment of capital amounting to 6.6m euros to the company's shareholders in March 2009.

The company's total fixed assets remained stable at 8.5m euros. Current assets decreased from 25.3m euros at the end of 2008 to 16.8m euros. Here, consolidated cash and cash equivalents were reduced from 17.4m euros to 9.2m euros, reflecting especially the repayment of capital and the acquired minority participations in Catalis SE and Bright Things plc.

In terms of equity and liabilities, the company's total equity decreased from 25.8m euros to 19.0m euros, whereof 17.4m euros (2008: 24.2m euros) belonged to shareholders of the company and 1.6m euros (2008: 1.6m euros) were attributable to minority interests. The decrease in the company's equity also reflects mainly the capital reduction with subsequent repayment to the company's shareholders.

Long-term liabilities of the company amounted to 0.3m euros (2008: 0.5m euros). The current liabilities decreased from 7.5m euros to 6.0m euros, consisting of trade and other payables amounting to 3.2m euros (2008: 5.2m euros) as well as other liabilities and accruals amounting to 2.8m euros (2008: 2.3m euros). The decrease in current liabilities is attributable to a significant reduction of trade payables in all subsidiaries.

The equity ratio decreased from 76.3% to 75.0% which is also equal to the long-term capital share of the balance sheet.

The equity-to-fixed-assets-ratio amounted to 223.5%, indicating a proper long-term financing of the fixed assets.

Die Gesamteinnahmen dieses Geschäftsbereichs im zweiten Quartal beliefen sich auf EUR 0,2 Mio. Davon waren EUR 0,1 Mio. der Ascendo Management GmbH und EUR 0,1 Mio. der ACON Actienbank AG zuzurechnen. Das EBIT (operatives Ergebnis) betrug EUR -0,1 Mio. Hiervon entfielen EUR 0,0 Mio. auf die Ascendo Management GmbH und EUR -0,1 Mio. auf die ACON Actienbank AG.

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 beliefen sich die Einnahmen im Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen auf EUR 0,5 Mio. Davon entfielen EUR 0,2 Mio. auf die Ascendo Management GmbH und EUR 0,3 Mio. auf die ACON Actienbank AG. Das EBIT (operatives Ergebnis) betrug EUR -0,1 Mio. Hiervon waren EUR 0,0 Mio. der Ascendo Management GmbH und EUR -0,1 Mio. der ACON Actienbank AG zuzurechnen.

## Vermögenslage

### Bilanz

Zum 30. Juni 2009 belief sich die Konzernbilanzsumme der Navigator Equity Solutions SE auf EUR 25,3 Mio. (31.12.2008: EUR 33,8 Mio.). Der Rückgang ist zum größten Teil auf die Kapitalrückzahlung an die Aktionäre der Gesellschaft in Höhe von EUR 6,6 Mio. im März 2009 zurückzuführen.

Das Anlagevermögen der Gesellschaft blieb stabil bei EUR 8,5 Mio. Das Umlaufvermögen verringerte sich von EUR 25,3 Mio. zum Ende des Geschäftsjahres 2008 auf EUR 16,8 Mio. Hier reduzierten sich die liquiden Mittel des Konzerns von EUR 17,4 Mio. auf EUR 9,2 Mio., worin sich insbesondere die Kapitalrückzahlung und der Erwerb der Minderheitsbeteiligungen an der Catalis SE und der Bright Things plc widerspiegeln.

Auf der Passivseite verringerte sich das Eigenkapital der Gesellschaft von EUR 25,8 Mio. auf EUR 19,0 Mio., wovon EUR 17,4 Mio. (2008: EUR 24,2 Mio.) den Aktionären der Gesellschaft zuzurechnen waren und EUR 1,6 Mio. (2008: EUR 1,6 Mio.) auf Minderheitenanteile entfielen. Der Rückgang des Eigenkapitals spiegelt erneut hauptsächlich die durchgeführte Kapitalherabsetzung mit Kapitalrückzahlung an die Aktionäre der Gesellschaft wider.

Die langfristigen Verbindlichkeiten im Konzern betragen EUR 0,3 Mio. (2008: EUR 0,5 Mio.). Die kurzfristigen Verbindlichkeiten verringerten sich von EUR 7,5 Mio. auf EUR 6,0 Mio. und setzten sich aus Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von EUR 3,2 Mio. (2008: EUR 5,2 Mio.) sowie sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 2,8 Mio. (2008: EUR 2,2 Mio.) zusammen. Der Rückgang der kurzfristigen Verbindlichkeiten ist auf eine deutliche Verringerung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in allen Konzerntochterunternehmen zurückzuführen.

Die Eigenkapitalquote verringerte sich leicht von 76,3% auf 75,0%, was auch dem langfristigen Kapitalanteil an der Bilanzsumme entspricht.

Die Anlagendeckung belief sich auf 223,5%, so dass das Anlagevermögen ausreichend durch langfristiges Kapital gedeckt ist.

## Employees

As of June 30, 2009, the number of employees at Navigator Equity Solutions SE amounted to 114 (31.12.2008: 123). This comprises 67 employees at IT Competence Group N.V., 40 employees at Kaldron N.V. and 7 employees at The Ascendo Group N.V. The decrease in the number of employees is completely attributable to IT Competence Group N.V. as a result of the lower than expected business activities.

## Financial Situation

### Cash Flow

For the first six month of 2009, the net cash flow from operating activities of Navigator Equity Solutions SE amounted to -1.2m euros (2008: -1.4m euros). The operating cash flow mainly reflects a decrease of 1.0m euros in financial assets, a decrease of -1.8m euros in current liabilities and provisions as well as an increase of 0.6m euros in trade and other receivables.

The cash flow from investing activities for the first six months of the fiscal year 2009 amounted to -0.04m euros, mainly reflecting the purchase of property, plant and equipment of the subsidiaries.

The net cash (used in) from financing activities amounted to -7.0m euros. This mainly represents the decrease of the share capital we executed back in March 2009. The return of capital was initiated on March 23, 2009. Thereby, Navigator Equity Solutions SE returned cash amounting to approx. 6.6m euros to its shareholders. In addition to that Navigator has repurchased own shares in the amount of 0.4m euros in the first six months of the fiscal year 2009.

Total cash flow for this period amounted to -8.2m euros (2008: -1.3m euros), resulting in a consolidated cash position of 9.2m euros at the end of the period.

The cash ratio for the first six months of the fiscal year 2009 amounted to 153.7% (31.12.2008: 231.7%).

The quick ratio amounts to 275.3% (31.12.2008: 332.5%).

The current ratio amounts to 281.7% (31.12.2008: 337.3%).

Therefore, all liquidity indicators show a more than satisfying level of liquidity at the company.

## Directors' Holdings

As of June 30, 2009, the following numbers of shares are held by directors:

	Number of shares	Title
<b>Erich Hoffmann</b>	3,911,170	Chairman of the Supervisory Board
<b>Ulli Fischer</b>	98,000	Member of the Supervisory Board
<b>Dr. Jens Bodenkamp</b>	217,400	Member of the Supervisory Board

## Mitarbeiter

Zum 30. Juni 2009 waren im Konzern der Navigator Equity Solutions SE insgesamt 114 Mitarbeiter beschäftigt (31.12.2008: 123). Davon entfallen 67 Mitarbeiter auf die IT Competence Group N.V., 40 Mitarbeiter auf die Kaldron N.V. und 7 Mitarbeiter auf die The Ascendo Group N.V. Der Rückgang der Mitarbeiterzahl ist vollständig auf die IT Competence Group N.V. zurückzuführen und ist das Ergebnis der unter den Erwartungen liegenden Geschäftsentwicklung in diesem Bereich.

## Finanzlage

### Cashflow

Im ersten Halbjahr 2009 betrug der Cashflow der Navigator Equity Solutions SE aus operativer Tätigkeit EUR -1,2 Mio. (2008: EUR -1,4 Mio.), was hauptsächlich auf eine Verringerung der Finanzanlagen in Höhe von EUR 1,0 Mio. und eine Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten und Rückstellungen in Höhe von EUR -1,8 Mio. zurückzuführen ist. Des Weiteren weist die Firma einen Anstieg von EUR 0,6 Mio. an Forderungen aus.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit für die ersten sechs Monate 2009 betrug EUR -0,04 Mio. und ist hauptsächlich auf den Kauf von Sachanlagen der Tochtergesellschaften zurückzuführen.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit betrug EUR -7,0 Mio. Grund für diesen Rückgang war die Herabsetzung des Grundkapitals. Die Durchführung der Kapitalrückzahlung erfolgte am 23. März 2009. Damit führte die Navigator Equity Solutions SE liquide Mittel in Höhe von rund EUR 6,6 Mio. an ihre Aktionäre zurück. Des Weiteren wurden in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009 eigene Aktien in Höhe von EUR 0,4 Mio. zurück gekauft.

Insgesamt betrug der Cashflow für diesen Zeitraum EUR -8,2 Mio. (2008: EUR -1,3 Mio.), woraus sich ein konsolidierter Bestand an liquiden Mitteln zum Ende der Berichtsperiode in Höhe von EUR 9,2 Mio. ergibt.

Die Liquidität 1. Grades für das erste Halbjahr 2009 belief sich auf 153,7% (31.12.2008: 231,7%).

Die Liquidität 2. Grades beträgt 275,3% (31.12.2008: 332,5%).

Die Liquidität 3. Grades beträgt 281,7% (31.12.2008: 337,3%).

Somit zeigen alle Liquiditätskennzahlen eine mehr als ausreichende Liquiditätsausstattung.

## Aktienbesitz von Organmitgliedern

Zum 30. Juni 2009 befanden sich nachfolgende Aktien der Gesellschaft im Besitz von Organmitgliedern:

	Aktienanzahl	Funktion
<b>Erich Hoffmann</b>	3.911.170	Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Ulli Fischer</b>	98.000	Mitglied des Aufsichtsrates
<b>Dr. Jens Bodenkamp</b>	217.400	Mitglied des Aufsichtsrates



## Risk Report

Within the scope of its business activities, Navigator Equity Solutions SE is exposed to various risks. A full risk report can be found in our Annual Report for the fiscal year 2008 beginning on page 84 and the information contained in this risk report is still valid.

## Supplementary Report

On 20 August 2009, the reduction of the company's share capital through a decrease of the nominal value of shares from 0.05 euros to 0.01 euros per share as resolved by the company's Annual General Meeting has been finalised. Thus, the company's share capital now amounts to 1,311,088.98 euros divided into 131,108,898 shares with a nominal value of 0.01 euros.

## Audit Statement

The semi-annual financial report for the six months ended June 30, 2009, consists of the condensed consolidated semi-annual financial statements, the semi-annual management report and the responsibility statement by the company's Management Board. The information in this semi-annual report is unaudited. Our group auditor has neither performed an audit nor a review of these financial statements.

## Forecast Report

Recent data on the economic development indicate that the strong downturn of the past several quarters has come to an end and the economic situation is now stabilising on the current level. This development is also reflected in the public and private equity markets which have both seen a recovery in the second quarter.

Yet, the data also show that the economic situation is far from having returned to normal and there are still a number of uncertainties about the future development, especially regarding the speed, the strength and sustainability of the currently emerging recovery.

These uncertainties are also relevant for the development of our business throughout the rest of the fiscal year 2009 and though we are content with the development of our group so far, there remains a certain risk of relapse.

Therefore, our focus for the remaining months of the fiscal year 2009 will remain on the consolidation of the existing portfolio and we also expect to see only selected capital investments around that portfolio.

Based on the development of our businesses in the first six months, we confirm our forecast for the full fiscal year of all consolidated operating entities being expected to contribute positively to the group's overall result. Yet, in light of the above mentioned uncertainties in the economic environment a more detailed forecast is still not possible at this point of time.

## Risikobericht

Die Navigator Equity Solutions SE ist im Rahmen ihrer Geschäftsaktivitäten den verschiedensten Risiken ausgesetzt. Diese schildern wir ausführlich in unserem aktuellen Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2008 ab Seite 85. Die dort getroffenen Aussagen sind unverändert gültig.

## Nachtragsbericht

Am 20. August 2009 wurde die von der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossene Herabsetzung des Grundkapitals durch Verringerung des Nennwerts der Aktien von EUR 0,05 auf EUR 0,01 abgeschlossen. Damit beträgt das Grundkapital der Gesellschaft nun EUR 1.311.088,98 eingeteilt in 131.108.898 Aktien mit einem Nennwert von EUR 0,01.

## Prüfungshinweis

Der Halbjahresfinanzbericht für die sechs Monate bis zum 30. Juni 2009 beinhaltet den zusammengefassten Halbjahreskonzernabschluss, den Halbjahreslagebericht und das Management Statement des Vorstands. Die Angaben in diesem Halbjahresfinanzbericht sind ungeprüft. Unser Konzernwirtschaftsprüfer hat den Halbjahresabschluss weder geprüft, noch einer prüferischen Durchsicht unterzogen.

## Prognosebericht

Die jüngsten Daten zur wirtschaftlichen Entwicklung deuten darauf hin, dass der starke Abschwung der letzten Quartale beendet ist und dass die wirtschaftliche Lage sich auf dem derzeitigen Niveau stabilisiert. Diese Entwicklung spiegelt sich auch an den Börsen und den Private Equity Märkten wieder, die im zweiten Quartal bereits eine leichte Erholung verzeichnen konnten.

Allerdings zeigen die Daten auch, dass die wirtschaftliche Gesamtsituation noch weit davon entfernt ist, zur Normalität zurückzukehren und es gibt immer noch eine Reihe von Unsicherheitsfaktoren für die zukünftige Entwicklung, insbesondere was die Geschwindigkeit, Stärke und Nachhaltigkeit der sich andeutenden Erholung betrifft.

Diese Unsicherheitsfaktoren spielen auch für die Entwicklung unseres Geschäfts im weiteren Verlauf des Jahres 2009 eine wichtige Rolle und obwohl wir mit der bisherigen Entwicklung in unserem Konzern zufrieden sind, besteht immer noch ein gewisses Rückfallrisiko.

Daher werden wir für die verbleibenden Monate des Geschäftsjahres 2009 den Schwerpunkt weiterhin auf die Konsolidierung unseres bestehenden Portfolios legen und rechnen hier auch nur mit einer geringen Investitionstätigkeit.

Ausgehend von der bisherigen Entwicklung unseres Geschäfts in den ersten sechs Monaten, behalten wir unsere Prognose für das Gesamtjahr, dass alle konsolidierten, operativen Einheiten einen positiven Beitrag zum Jahresergebnis leisten sollen, weiterhin bei. Vor dem Hintergrund der zuvor erwähnten Unsicherheitsfaktoren in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, können wir auch zum jetzigen Zeitpunkt noch keine genauere Prognose abgeben.

## Financial Information

### Condensed Consolidated Balance Sheet of Navigator Equity Solutions Group (unaudited) as of June 30, 2009 and December 31, 2008

€k	30.6.2009	31.12.2008
<b>Fixed assets</b>		
Tangible fixed assets	231	259
Intangible assets	8,253	8,257
<b>Total fixed assets</b>	<b>8,483</b>	<b>8,516</b>
<b>Current assets</b>		
Inventories	382	360
Trade receivables	2,596	2,339
Financial assets	3,859	4,808
Other receivables	575	313
Current tax assets	216	102
Cash and cash equivalents	9,157	17,394
<b>Total current assets</b>	<b>16,785</b>	<b>25,316</b>
<b>Total assets</b>	<b>25,268</b>	<b>33,832</b>
<b>Equity</b>		
Share capital	6,555	13,551
Share premium	14,954	14,954
Treasury shares	(362)	(616)
Retained earnings	(3,872)	1,616
Undistributed result	132	(5,312)
Total equity attributable to equity holders of the company	17,407	24,193
Minority interest	1,556	1,610
<b>Total equity</b>	<b>18,963</b>	<b>25,803</b>
<b>Non-current liabilities</b>		
Provisions	161	381
Deferred tax liability	186	142
	<b>347</b>	<b>523</b>
<b>Current liabilities</b>		
Trade payables	3,171	5,165
Current tax liability	47	153
Other liabilities & accruals	2,740	2,188
<b>Total liabilities</b>	<b>5,958</b>	<b>7,506</b>
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>25,268</b>	<b>33,832</b>

**Condensed Consolidated Income Statement of Navigator Equity Solutions Group (unaudited)  
for the periods from January 01, 2009 to June 30, 2009 and from January 01, 2008 to June 30, 2008.**

€k	Q2 2009	Q2 2008	HY 2009	HY 2008
<b>Sales</b>				
Revenues	5,355	5,624	10,128	9,785
Income from investments	156	(397)	450	(1,739)
<b>Total income</b>	<b>5,511</b>	<b>5,227</b>	<b>10,577</b>	<b>8,046</b>
Total cost of sales	3,040	2,827	5,403	4,795
<b>Gross margin</b>	<b>2,472</b>	<b>2,400</b>	<b>5,174</b>	<b>3,251</b>
Employee costs	1,761	1,736	3,542	3,372
Depreciation and amortisation expenses	34	29	68	56
Other expenses	685	856	1,357	1,369
<b>Total costs</b>	<b>2,480</b>	<b>2,622</b>	<b>4,967</b>	<b>4,797</b>
<b>Operating income</b>	<b>(8)</b>	<b>(221)</b>	<b>208</b>	<b>(1,546)</b>
<b>Net finance result</b>	<b>(35)</b>	<b>21</b>	<b>(51)</b>	<b>25</b>
<b>Income before income tax</b>	<b>(43)</b>	<b>(201)</b>	<b>157</b>	<b>(1,521)</b>
Income tax	44	(194)	(41)	31
<b>Net income for the period</b>	<b>1</b>	<b>(395)</b>	<b>116</b>	<b>(1,491)</b>
<b>Attributable to:</b>				
Equity holders of the company	(25)	(524)	132	(1,596)
Minority interest	26	129	(16)	105
	<b>1</b>	<b>(395)</b>	<b>116</b>	<b>(1,491)</b>

**Consolidated Statement of Changes in Equity of Navigator Equity Solutions Group (unaudited)  
for the period of January 01, 2007 to June 30, 2009**

€k	Share Capital	Capital Reserves	Accumulated Profits	Treasury Shares	Other Reserves	Minority Interest	Total Equity
<b>Balance at 1 January, 2007</b>	<b>12,440</b>	<b>14,065</b>	<b>2,261</b>	-	-	-	<b>28,766</b>
Acquisition of minority interest in a business combination	-	-	-	-	-	365	365
Dilution of minority interest	-	-	-	-	-	592	592
Payment of dividend	-	-	(253)	-	-	-	(253)
Net profit of the year	-	-	(377)	-	-	(4)	(381)
<b>Balance at 31 December, 2007</b>	<b>12,440</b>		<b>14,065</b>	<b>1,631</b>		<b>953</b>	<b>29,089</b>
Issue share capital	1,111	889	-	-	-	-	2,000
Repurchase shares	-	-	-	(616)	-	-	(616)
Acquisition of minority interest in a business combination	-	-	-	-	-	418	418
Dilution of minority interest	-	-	-	-	(15)	(162)	(177)
Net profit of the year	-	-	(5,312)	-	401	-	(4,911)
<b>Balance at 31 December, 2008</b>	<b>13,551</b>	<b>14,954</b>	<b>(3,681)</b>	<b>(616)</b>	<b>(15)</b>	<b>1,610</b>	<b>25,803</b>
Decrease share capital	(6,556)	-	-	-	-	-	(6,556)
Cancellation treasury shares	(440)	-	(176)	616	-	-	-
Repurchase shares	-	-	-	(362)	-	-	(362)
Dilution minority interest	-	-	-	-	-	(6)	(6)
Payment of dividend	-	-	-	-	-	(32)	(32)
Transfer diluted minority interest	-	-	(15)	-	15	-	-
Net profit of the year	-	-	132	-	-	(16)	116
<b>Balance at 30 June, 2009</b>	<b>6,555</b>	<b>14,954</b>	<b>(3,741)</b>	<b>(362)</b>	-	<b>1,556</b>	<b>18,963</b>

**Condensed Consolidated Cash Flow Statement of Navigator Equity Solutions Group (unaudited)  
for the periods from January 01, 2009 to June 30, 2009 and from January 01, 2008 to June 30, 2008.**

€k	HY 2009	HY 2008
<b>Income for the period</b>	<b>116</b>	<b>(1,490)</b>
Adjustments for:		
Depreciation of tangible fixed assets	55	56
Amortization of intangible assets	13	-
Change in inventories	(22)	-
Change in trade and other receivables	(633)	(3,727)
Change of financial assets	1,024	2,254
Change in current liabilities and provisions	(1,800)	1,477
Change in deferred tax liabilities	44	72
<b>Net cash provided in operating activities</b>	<b>(1,202)</b>	<b>(1,358)</b>
Acquisition of subsidiary, net of cash acquired	(9)	-
Decrease of third parties interest	(6)	-
Other investments	-	(9)
Acquisition of property, plant and equipment	(27)	(48)
<b>Net cash used in investing activities</b>	<b>(42)</b>	<b>(57)</b>
Repurchase shares	(362)	-
Decrease share capital	(6,556)	-
Issuance of loans	(75)	-
Proceeds bank overdraft	-	86
<b>Net cash (used in) from financing activities</b>	<b>(6,993)</b>	<b>86</b>
<b>Net (increase)/decrease in cash and cash equivalents</b>	<b>(8,237)</b>	<b>(1,329)</b>
<b>Cash and cash equivalents at beginning of year</b>	<b>17,394</b>	<b>13,343</b>
<b>Cash and cash equivalents at 30 June 2009</b>	<b>9,157</b>	<b>12,014</b>

**Business Segments Half Year 2009 of Navigator Equity Solutions Group (unaudited)**

€k	Financial services	Direct investments	Holding	Eliminations	Consolidation
External revenues	527	9,632	418	-	10,577
Internal revenues	56	-	42	(98)	-
<b>Total revenues</b>	<b>583</b>	<b>9,632</b>	<b>461</b>	<b>(98)</b>	<b>10,577</b>
Cost of sales	107	5,296	-	-	5,403
<b>Gross income</b>	<b>476</b>	<b>4,336</b>	<b>461</b>	<b>(98)</b>	<b>5,174</b>
Employee costs	330	3,051	161	-	3,542
Depreciation and amortisation expenses	8	47	13	-	68
Other expenses	277	978	157	(56)	1,357
<b>Total expenses</b>	<b>615</b>	<b>4,076</b>	<b>332</b>	<b>(56)</b>	<b>4,967</b>
<b>Operating income</b>	<b>(139)</b>	<b>260</b>	<b>129</b>	<b>(42)</b>	<b>208</b>
<b>Net finance result</b>	<b>-</b>	<b>(50)</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>(51)</b>
<b>Income before income tax</b>	<b>(139)</b>	<b>210</b>	<b>128</b>	<b>(42)</b>	<b>157</b>
Income tax	81	(125)	3	-	(41)
<b>Net income for the period</b>	<b>(59)</b>	<b>85</b>	<b>132</b>	<b>(42)</b>	<b>116</b>
Attributable to:					
Equity holders of the company	(42)	84	132	(42)	132
Share of income of minority interest	(17)	1	-	-	(16)
<b>Net income for the period</b>	<b>(59)</b>	<b>85</b>	<b>132</b>	<b>(42)</b>	<b>116</b>
<b>Total segment assets</b>	<b>2,638</b>	<b>12,114</b>	<b>17,624</b>	<b>(7,108)</b>	<b>25,268</b>
<b>Segment liabilities</b>	<b>2,169</b>	<b>8,405</b>	<b>217</b>	<b>(4,487)</b>	<b>6,305</b>
Capital expenditures	-	27	-	-	27

**Geographical Segments Q2 2009**

€k	Germany	Europe	Other regions	Eliminations	Consolidation
Revenues from external customers	8,920	1,189	18	-	10,128
Investment revenues	127	451	(128)	-	450
<b>Total revenues</b>	<b>9,047</b>	<b>1,640</b>	<b>(110)</b>	<b>-</b>	<b>10,577</b>
Segment assets	10,122	28,233	-	(13,087)	25,268
Capital expenditures	27	-	-	-	27

There have been no changes to the basis of segmentation or the measurement basis for the segment profit or loss since December 31, 2008.

**Business Segments Half Year 2008 of Navigator Equity Solutions Group (unaudited)**

€k	Financial services	Direct investments	Holding	Eliminations	Consolidation
External revenues	-	9,785	(1,739)	-	8,046
Internal revenues	-	-	102	(102)	-
<b>Total revenues</b>	-	<b>9,785</b>	<b>(1,638)</b>	<b>(102)</b>	<b>8,046</b>
Cost of sales	-	4,795	-	-	4,795
<b>Gross income</b>	-	<b>4,990</b>	<b>(1,638)</b>	<b>(102)</b>	<b>3,251</b>
Employee costs	-	3,372	-	-	3,372
Depreciation and amortisation expenses	-	56	-	-	56
Other expenses	-	1,186	183	-	1,369
<b>Total expenses</b>	-	<b>4,614</b>	<b>183</b>	-	<b>4,797</b>
<b>Operating income</b>	-	<b>377</b>	<b>(1,821)</b>	<b>(102)</b>	<b>(1,546)</b>
<b>Net finance result</b>	-	<b>(63)</b>	-	<b>87</b>	<b>25</b>
<b>Income before income tax</b>	-	<b>314</b>	<b>(1,821)</b>	<b>(15)</b>	<b>(1,521)</b>
Income tax	-	(194)	225	-	31
<b>Net income for the period</b>	-	<b>120</b>	<b>(1,596)</b>	<b>(15)</b>	<b>(1,491)</b>
Attributable to:					
Equity holders of the company	-	225	(1,596)	(15)	(1,385)
Share of income of minority interest	-	(105)	-	-	(105)
<b>Net income for the period</b>	-	<b>120</b>	<b>(1,596)</b>	<b>(15)</b>	<b>(1,491)</b>
<b>Total segment assets</b>	-	<b>13,520</b>	<b>26,638</b>	<b>(4,798)</b>	<b>35,360</b>
<b>Segment liabilities</b>	-	<b>10,239</b>	<b>97</b>	<b>(2,576)</b>	<b>7,760</b>
Capital expenditures	-	48	-	-	48

**Geographical Segments Q2 2008**

€k	Germany	Europe	Other regions	Eliminations	Consolidation
Revenues from external customers	7,521	823	1,441	-	9,785
Investment revenues	73	(1,787)	(25)	-	(1,739)
<b>Total revenues</b>	<b>7,594</b>	<b>(964)</b>	<b>1,416</b>	-	<b>8,046</b>
Segment assets	8,096	34,422	-	(7,159)	35,360
Capital expenditures	48	-	-	-	48

There have been no changes to the basis of segmentation or the measurement basis for the segment profit or loss since December 31, 2008.

## Explanatory notes and accounting principles

### Reporting entity

Navigator Equity Solutions SE is a public limited liability company incorporated and domiciled in the Netherlands and listed on the regulated market segment of the Frankfurt Stock Exchange.

The condensed consolidated interim financial statements of Navigator Equity Solutions SE as at and for the six months' period ended June 30, 2009 include the company and its subsidiaries (together called the „Group“).

### Statement of compliance

These condensed consolidated interim financial statements have been prepared in accordance with IAS 34 'Interim Financial Reporting'. The condensed consolidated interim financial statements do not include all the information and disclosures required in the annual financial statements, and should be read in conjunction with the Group's annual financial statements as at December 31, 2008, which have been prepared in accordance with IFRS as adopted by the EU. The condensed consolidated interim financial statements have not been reviewed nor audited by our external auditor.

These condensed consolidated interim financial statements have been prepared by the Management Board. The Management and the Supervisory Board gave permission for publication of the condensed consolidated financial statements on August 31, 2009.

### Significant accounting policies

Except as described below the accounting policies as applied in these condensed consolidated interim financial statements are the same as those applied by the Group in its consolidated financial statements as at and for the year ended December 31, 2008.

### Estimates

The preparation of these condensed consolidated interim financial statements requires the Group to make certain judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expense. Actual results may differ from these estimates and judgements.

Management reassessed the main estimates used in these condensed interim financial statements and except as described in these notes there are no material changes in this reporting period with respect to the significant judgements made by management in applying Group's accounting policies and the key sources of estimation uncertainty were the same as those that applied to the 2008 financial statements.

Management also reassessed the goodwill impairment analysis which did not lead to an impairment of goodwill as per June 30, 2009.

### Seasonality

The Group's activities are not impacted by seasonal patterns.

### Share capital reduction

On March 17, 2009, Navigator Equity Solutions SE announced the record day for the return of capital resulting from a capital reduction. The record day for the return of capital was set to Friday, March 20, 2009. The return of capital was paid on shareholders' deposit holdings of shares in Navigator Equity Solutions SE by the close of the market on March 20, 2009. The return of capital was initiated on March 23, 2009. Thereby, we returned cash amounting to approx. 6.6m euros to our shareholders.

Prior to the return of capital, Navigator Equity Solutions SE cancelled the total number of 4,402,602 own shares held since the completion of last year's voluntary share buyback offer, resulting in a corresponding reduction of the company's share capital.

Through these corporate actions, the company's share capital was reduced from 13,551,150 euros to 6,555,444.90 euros divided into 131,108,898 shares with a nominal value of 0.05 euros.

### Share buy back

At the beginning of April 2009, the company decided to repurchase further shares in its own capital in order to optimise the company's capital structure.

### Investments

In February 2009, Navigator Equity Solutions SE acquired a minority participation of 11.4% in the worldwide service provider for the digital media and entertainment industry, Catalis SE.

In April 2009, Navigator Equity Solutions SE acquired a further minority participation of over 8% in the innovative interactive tools and entertainment company, Bright Things plc.

All other investments in the reporting period were attributable to the purchase of property, plant & equipment resulting from upgrading and replacement investments.

### Subsequent events

On June 04, 2009, the Annual General Meeting of Shareholders of Navigator Equity Solutions SE for the fiscal year 2008 took place in Maastricht, the Netherlands.

Among other things, the Annual General Meeting resolved to reduce the company's share capital through a decrease of the nominal value of shares from 0.05 euros to 0.01 euros. This corporate action was finalized in August 2009. Thus, the company's share capital now amounts to 1,311,088.98 euros divided into 131,108,898 shares with a nominal value of 0.01 euros.



## Additional Information

### Responsibility Statement

We declare, pursuant to section 5:25d of the Wet op het financieel toezicht (Wft), that to the best of our knowledge and in accordance with the applicable reporting principles:

- The condensed consolidated interim financial statements as of June 30, 2009 give a true and fair view of the assets, liabilities, the financial position and the profit and loss of Navigator Equity Solutions SE and its consolidated operations; and
- The management report includes a true and fair review of the position as per June 30, 2009 and of the development and performance during the first six months of the fiscal year 2009 of Navigator Equity Solutions SE and its related participations of which the data have been included in the financial statements, together with a true and fair presentation of the expected future developments.

Maastricht, August 31, 2009

#### The Management Board

Dr. Michael Hasenstab  
Robert Kaess  
Dr. Florian Pfingsten  
Roland Rempelberg

#### The Supervisory Board

Erich Hoffmann  
Ulli Fischer  
Dr. Jens Bodenkamp

### Forward-looking statements

This report contains forward-looking statements. These statements are based on current expectations, estimates and projections of Navigator Equity Solutions SE's management and information currently available to the company. The statements involve certain risks and uncertainties that are difficult to predict and therefore Navigator Equity Solutions SE does not guarantee that its expectations will be realized. Furthermore, Navigator Equity Solutions SE has no obligation to update the statements contained in this report.

## Weitere Informationen

### Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern, in Übereinstimmung mit Artikel 5.25d des Wet op het financieel toezicht (Wft), dass nach unserem besten Wissen und Gewissen und gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen:

- der zusammengefasste, konsolidierte Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Navigator Equity Solutions SE und ihrer Tochtergesellschaften vermittelt; und
- der Lagebericht ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Lage der Gesellschaft am 30. Juni 2009 darstellt und den Geschäftsverlauf einschließlich der Geschäftsergebnisse der Navigator Equity Solutions SE und ihrer in den Jahresabschluss einbezogenen Tochtergesellschaften in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2009, sowie der erwarteten zukünftigen Entwicklung wahrheitsgetreu wiedergibt.

Maastricht, 31. August 2009

#### Der Vorstand

Dr. Michael Hasenstab  
Robert Kaess  
Dr. Florian Pfingsten  
Roland Rempelberg

#### Der Aufsichtsrat

Erich Hoffmann  
Ulli Fischer  
Dr. Jens Bodenkamp

### Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Bericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese Aussagen basieren auf den derzeitigen Erwartungen, Schätzungen und Prognosen des Navigator Equity Solutions SE Management und den der Gesellschaft zur Verfügung stehenden Informationen. Die Aussagen sind mit gewissen Risiken und Unsicherheiten behaftet, die sehr schwer zu kalkulieren sind. Daher übernimmt Navigator Equity Solutions SE keine Garantie dafür, dass sich ihre Erwartungen tatsächlich erfüllen. Darüber hinaus ist Navigator Equity Solutions SE nicht verpflichtet, die in diesem Bericht gemachten Aussagen in der Zukunft zu aktualisieren.

**Imprint****Issuer**

Navigator Equity Solutions SE  
Europalaan 24  
6199 AB Maastricht  
The Netherlands  
Tel. +31 (0)40 213 59 30  
Fax +31 (0)40 213 56 04  
info@navigator-equity.com  
www.navigator-equity.com

**Layout**

www.dreismann.eu

**Impressum****Herausgeber**

Navigator Equity Solutions SE  
Europalaan 24  
6199 AB Maastricht  
Niederlande  
Tel. +31 (0)40 213 59 30  
Fax +31 (0)40 213 56 04  
info@navigator-equity.com  
www.navigator-equity.com

**Gestaltung**

www.dreismann.eu

