



**Interim Report for the First Quarter 2008**  
**Zwischenbericht für das 1. Quartal 2008**

For the period from January 1, 2008 to March 31, 2008  
Für den Zeitraum vom 1. Januar 2008 bis 31. März 2008

**Navigator Equity Solutions N.V.**  
Aalsterweg 181a  
5644 RA Eindhoven  
The Netherlands  
Tel. +31 40 2135930  
Fax +31 40 2135604  
[info@navigator-equity.com](mailto:info@navigator-equity.com)  
[www.navigator-equity.com](http://www.navigator-equity.com)



## Key Figures

€k	Q1 2008 (IFRS) unaudited	Q1 2007 (IFRS) unaudited
Total income	2,819	3,068
Operating profit	-1,324	262
Operating margin	n. a.	8.5%
Profit before tax	-1,320	285
Profit margin	n. a.	9.3%
Net income	-1,072	208
Net income margin	n. a.	6.8%
Earnings per share		
Basic	-0.01	0.00
Diluted	-0.01	0.00

## Kennzahlen

T€	Q1 2008 (IFRS) ungeprüft	Q1 2007 (IFRS) ungeprüft
Gesamteinnahmen	2.819	3.068
Operativer Gewinn	-1.324	262
Operative Marge	n. a.	8,5%
Ergebnis vor Steuern	-1.320	285
Ergebnis Marge	n. a.	9,3%
Periodenergebnis	-1.072	208
Marge	n. a.	6,8%
Ergebnis je Aktie		
unverwässert	-0,01	0,00
verwässert	-0,01	0,00



## Review of the First Three Months

- In light of the ongoing market consolidation in the first quarter 2008, Navigator Equity Solutions N.V. concentrated on the development of its current participations.
- Total income for Navigator Equity Solutions N.V. in the first quarter of 2008 amounted to 2.8m euros. These were made up from operating revenues of 4.2m euros and a negative result from investment activities of -1.3m euros.
- Kaldron N.V. has entered into a growth phase and is developing according to plan.
- IT Competence Group N.V. and especially Human Internet CONSULT AG were profitable in the first quarter. BEAM IT CONSULT GmbH is still in its build-up phase and contributed negatively to the overall earnings situation.

## Das Quartal im Überblick

- Vor dem Hintergrund der aktuellen Marktkonsolidierung hat sich die Navigator Equity Solutions N.V. im ersten Quartal 2008 auf die Weiterentwicklung ihrer bestehenden Beteiligungen konzentriert.
- Die Gesamteinnahmen der Navigator Equity Solutions N.V. beliefen sich im ersten Quartal 2008 auf EUR 2,8 Mio. und setzten sich aus operativen Umsatzerlösen in Höhe von EUR 4,2 Mio. und einem negativen Beitrag aus Investmenttätigkeiten in Höhe von EUR -1,3 Mio. zusammen.
- Kaldron N.V. befindet sich in einer Wachstumsphase und entwickelt sich planmäßig.
- IT Competence Group N.V. und speziell die Human Internet CONSULT AG waren im ersten Quartal profitabel. Die BEAM IT CONSULT GmbH befindet sich weiterhin in der Aufbauphase und leistete einen negativen Beitrag zum Gesamtergebnis.



## Letter to our Shareholders

### Dear Shareholders and Friends of Navigator Equity Solutions N.V.,

In line with our expectations, the first quarter of fiscal year 2008 showed a difficult economic and capital market environment. Stock markets slumped down significantly with the negative impacts of the financial crisis becoming more and more apparent and European private equity activity dropped to the lowest level since the first half of 2006.

In light of these market conditions we were reluctant to make any new investments and concentrated on the development of our current subsidiaries. In the first three months, Navigator Equity Solutions N.V. has generated total operating sales of 4.2m euros, whereof IT Competence Group N.V. accounted for 3.1m euros and 1.1m euros were attributable to Kaldron N.V.

The earnings development for the first quarter was negative which is due to write-downs on investments held for trading. Although we had already significantly reduced this position towards the end of fiscal year 2007 in favour of cash, the write-downs reflect the poor development of the capital markets in the first three months of 2008. Thus, the company's EBIT (Earnings before Interest and Taxes) for this period amounted to -1.3m euros and net income was -1.1m euros.

To this result, Kaldron N.V. and its subsidiary Lambion energy solutions GmbH respectively contributed negatively with a slight loss of 49k euros for the reporting period due to its current growth phase. Overall, Lambion energy solutions GmbH is developing very well and the restructuring efforts have already proven to be successful.

IT Competence Group N.V. was profitable on a net income level in the first quarter 2008, where Human Internet CONSULT AG contributed positively with 0.1m euros and BEAM IT CONSULT GmbH, still being in its build-up phase, contributed negatively with -50k euros.

For the second quarter of fiscal year 2008, we expect the market environment to remain difficult and thus we will stay reluctant to enter into new investment. Yet, we see a further positive development of our operating businesses in this period.

Yours sincerely

Dr. Florian Pfingsten

## An unsere Aktionäre

### Liebe Aktionäre und Freunde der Navigator Equity Solutions N.V.,

wie erwartet war das erste Quartal des Geschäftsjahres 2008 geprägt von schwierigen wirtschaftlichen Bedingungen und einem schwachen Kapitalmarktumfeld. Mit den immer deutlicher werdenden negativen Auswirkungen der Finanzmarktkrise gerieten die Aktienmärkte massiv unter Druck und das Private Equity Geschäft in Europa fiel auf das niedrigste Niveau seit dem ersten Halbjahr 2006 zurück.

Vor diesem Hintergrund konzentrierten wir uns auf die Weiterentwicklung unserer bestehenden Beteiligungen und blieben zurückhaltend gegenüber Neuinvestments. In den ersten drei Monaten erwirtschaftete die Navigator Equity Solutions N.V. einen operativen Konzernumsatz in Höhe von EUR 4,2 Mio., wovon EUR 3,1 Mio. auf die IT Competence Group N.V. entfielen und EUR 1,1 Mio. von der Kaldron N.V. beigesteuert wurden.

Die Ergebnisentwicklung im ersten Quartal war negativ, was auf Abschreibungen für die kurzfristigen Beteiligungen zurückzuführen ist. Obwohl wir diese Position bereits Ende des Geschäftsjahres 2007 deutlich zu Gunsten liquider Mittel reduziert hatten, spiegeln diese Abschreibungen die schwache Entwicklung der Kapitalmärkte in den ersten drei Monaten des Jahres 2008 wider. Daher belief sich das EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Steuern) der Gesellschaft in der Berichtsperiode auf EUR -1,3 Mio. und das Periodenergebnis auf EUR -1,1 Mio.

Zu diesem Ergebnis trugen die Kaldron N.V. und ihre Tochter Lambion energy solutions GmbH negativ bei. Hier fiel im Rahmen der aktuellen Wachstumsphase in der Berichtsperiode ein kleiner Verlust in Höhe von EUR 49 Tsd. an. Insgesamt entwickelt sich die Lambion energy solutions GmbH aber besser als erwartet und die durchgeführten Restrukturierungsmaßnahmen haben sich bereits als erfolgreich erwiesen.

Die IT Competence Group N.V. erwirtschaftete im ersten Quartal 2008 einen Periodenüberschuss. Hier leistete die Human Internet CONUSLT AG einen positiven Beitrag in Höhe von EUR 0,1 Mio. und die immer noch in der Aufbauphase befindliche BEAM IT CONSULT GmbH einen negativen Beitrag von EUR 50 Tsd.

Für das zweite Quartal des Geschäftsjahres 2008 rechnen wir mit einem weiterhin schwierigen Marktumfeld und werden uns deshalb bei Neuinvestments weiter zurückhalten. Für unsere operativen Beteiligungen erwarten wir jedoch eine weiterhin positive Entwicklung in diesem Zeitraum.

Ihr

Dr. Florian Pfingsten

## Management Report

### Introduction

Navigator Equity Solutions N.V. financial reporting is based on the International Financial Reporting Standards (IFRS) and complies with §§ 37v ff WpHG. 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 N.V. 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 2007.

### Market Environment

According to the unquote" Private Equity Barometer (by Incisive Media in association with Candover), European private equity activity in the first quarter of 2008 was significantly reduced in terms of both, deal numbers and deal volume. The total number of recorded private equity deals was down from 409 (fourth quarter of 2007) to 322. This is the lowest level for more than two years. The aggregated deal volume dropped another 34% from 31bn euros to 21bn euros in the same time. In the first quarter of 2007, there were recorded 449 deals at a total volume of 61bn euros.

As the recent boom phase was largely driven by strong activities in the (leveraged) buy-out segment, it is just this segment which was hurt the most by the continuously difficult situation on the credit markets. The number of recorded buy-out transactions in the first quarter of 2008 fell to 137. This is the lowest record since 2004 and 33% down from the fourth quarter of 2007. The respective deal volume also slumped 32% from 28bn euros to 19bn euros in the same time. Once again, there was recorded only one large transaction (value greater than 1.65bn euros), whereas the number of mid-market transactions (value between 160m euros and 1.65bn euros) was relatively stable against the fourth quarter of 2007 – the numbers being 27 versus 31. The biggest reduction was to be seen in the small-cap area where the number of transactions was down from 172 to 109. Yet, the small-cap area still accounts for 80% of total buy-out transactions. In terms of deal volume, both the mid-market and small-cap transaction were heavily hurt. Mid-market volume declined from 17.8bn euros to 11.3bn euros and small-cap volume was reduced from 8.2bn euros to 4.7bn euros. In terms of an average deal volume, the small-cap segment remained almost stable whereas the mid-market dropped 27% here, suggesting that there was less activity at the upper end of the segment.

For the German speaking countries (Austria, Germany and Switzerland) 26 buy-out transactions at a total volume of 3.8bn euros were recorded (Q4/2007: 49 deals at 6.6bn euros). With the acquisition of Techem AG by Macquarie Bank and Neckermann.de GmbH by Sun Capital Partners, two transactions in Germany were among the eight largest European buy-out transactions. These transactions alone accounted for more than 50% of the transaction volume in German speaking countries.

According to these figures the private equity market has experienced the generally expected downturn in the first quarter of 2008, seeing deal volume decline much faster than deal numbers. Also, average deal size declined significantly, suggesting that valuations are coming down to more moderate levels.

## Lagebericht

### Einführung

Die Finanzberichterstattung der Navigator Equity Solutions N.V. basiert auf den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht den §§ 37v ff WpHG. Generell wird der Zwischenbericht als eine Aktualisierung des Geschäftsberichtes erstellt. Sein Fokus liegt auf dem aktuellen Berichtszeitraum. Der zusätzliche Konzernabschluss nach IFRS dient als Ausgangspunkt für die Finanzberichterstattung der Navigator Equity Solutions N.V. nach IFRS als führendes Rechnungslegungssystem. Der Zwischenbericht sollte deshalb zusammen mit dem für das Geschäftsjahr 2007 veröffentlichten IFRS-Konzernabschluss und dem Geschäftsbericht 2007 gelesen werden.

### Marktumfeld

Nach Angaben des unquote" Private Equity Barometer (von Incisive Media in Zusammenarbeit mit Candover) haben die europäischen Private Equity Aktivitäten im ersten Quartal 2008 sowohl in Bezug auf die Anzahl wie auch auf die Größe der Transaktionen deutlich nachgelassen. Die Anzahl der verzeichneten Private Equity Transaktionen verringerte sich gegenüber dem vierten Quartal 2007 von 409 auf 322. Dies ist der niedrigste Stand seit mehr als zwei Jahren. Das gesamte Transaktionsvolumen fiel im selben Zeitraum um weitere 34% von EUR 31 Mrd. auf EUR 21 Mrd. Im ersten Quartal 2007 waren noch 449 Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von EUR 61 Mrd. registriert worden.

Da der vergangene Aufschwung hauptsächlich von starken Aktivitäten im Bereich der (leveraged) Buy-Outs getrieben wurde, ist es auch dieser Bereich, der am stärksten unter den Verwerfungen an den Kreditmärkten zu leiden hatte. Die Zahl der verzeichneten Buy-Out Transaktionen ging im ersten Quartal 2008 auf 137 zurück. Dies ist der niedrigste Stand seit 2004 und 33% niedriger als noch im vierten Quartal 2007. Das zugehörige Transaktionsvolumen ging im selben Zeitraum ebenfalls um 32% zurück und verringerte sich von EUR 28 Mrd. auf EUR 19 Mrd. Wie im Vorquartal wurde erneut nur eine Großtransaktion (mit einem Volumen über EUR 1,65 Mrd.) registriert, während die Zahl der mittelgroßen Transaktionen (mit einem Volumen zwischen EUR 160 Mio. und EUR 1,65 Mrd.) gegenüber dem vierten Quartal 2007 relativ stabil blieb – hier gab es einen Rückgang von 31 auf 27. Den stärksten Einbruch erlebte das Small Cap Segment, wo sich die Zahl der Transaktionen von 172 auf 109 verringerte. Dennoch entfallen weiterhin 80% aller Buy-Out Transaktionen auf dieses Segment. Beim Transaktionsvolumen mussten sowohl das mittlere wie auch das Small Cap Segment deutliche Einbußen hinnehmen. Die mittelgroßen Transaktionen fielen von EUR 17,8 Mrd. auf EUR 11,3 Mrd. zurück und die Small Cap Transaktionen verringerten sich von EUR 8,2 Mrd. auf EUR 4,7 Mrd. Das durchschnittliche Transaktionsvolumen blieb allerdings bei den Small Cap Transaktionen nahezu unverändert, während die mittelgroßen Transaktionen hier ebenfalls einen Rückgang um 27% verzeichneten. Dies unterstützt die Annahme, dass insbesondere das Interesse an hochvolumigen Transaktionen nachgelassen hat.

Im deutschsprachigen Raum (Deutschland, Österreich, Schweiz) wurden 26 Buy-Outs mit einem Gesamtvolumen von EUR 3,8 Mrd. verzeichnet (Q4/2007: 49 Transaktionen mit einem Volumen von EUR 6,6 Mrd.). Mit der Übernahme der Techem AG durch die Macquarie Bank und der Neckermann.de GmbH durch Sun Capital Partners, platzierten sich zwei deutsche Transaktionen unter den acht größten europäischen Buy-Outs. Alleine diese beiden Transaktionen waren für mehr als 50% des gesamten Transaktionsvolumens im deutschsprachigen Raum verantwortlich.

Ausgehend von diesen Daten befand sich der Private Equity Markt im ersten Quartal 2008 in der allgemein erwarteten Abschwungphase, wobei das Transaktionsvolumen deutlich stärker zurückgegangen ist als die Zahl der Transaktionen. Auch das durchschnittliche Transaktionsvolumen hat sich deutlich verringert, was auf eine fortschreitende Normalisierung der Bewertungsrelationen schließen lässt.

There is still a lot of activity in the small and medium-sized segment. Yet, as those transactions are less vulnerable to the reduced availability of debt financing, competition in this segment is likely to increase. For the time being, Navigator Equity Solutions N.V. expects the current market development to continue in the short-term and therefore remains reluctant to make new investments unless they offer adequate returns.

## Development of Earnings, Financial and Asset Situation

### Earnings Situation

#### Revenue Development

In the first three months 2008, Navigator Equity Solutions N.V. generated net operating sales of 4.2m euros. Thereof, 3.1m euros were attributable to IT Competence Group N.V. and 1.1m euros were generated by Kaldron N.V. Income from investment activities for the period was -1.3m euros. After the reduction of the current investment portfolio in 2007, this development reflects losses from the revaluation of the remaining investment portfolio. The development has to be seen in light of the overall capital market performance in the first quarter of 2008 with the German stock indices being down between 10.9% (MDAX) and 19.0% (DAX).

The company's total costs equated to 4.1m euros. To this cost base IT Competence Group N.V. contributed 3.0m euros and 1.1m euros were attributable to Kaldron N.V.

#### Earnings Development

In the first quarter 2008, Navigator Equity Solutions N.V. achieved a gross profit of 0.9m euros; 1.8m euros of this gross profit were contributed by IT Competence Group N.V. and 0.4m by Kaldron N.V.

In the same period, the EBIT (Earnings before Interest and Taxes) of the company amounted to -1.3m euros, whereby IT Competence Group N.V. contributed with a positive EBIT of 0.1m euros to this performance whereas Kaldron N.V. was slightly negative with -49k euros.

Taking into account a balanced financial income the company shows pre-tax earnings of -1.3m euros.

The net profit after tax and third parties amounted to -1.1m euros.

Es besteht immer noch reges Interesse an kleinen und mittelgroßen Transaktionen. Da diese aber weniger abhängig sind von den eingeschränkten Fremdfinanzierungsmöglichkeiten, ist in diesem Bereich mit einem zunehmenden Wettbewerb zu rechnen. Derzeit geht die Navigator Equity Solutions N.V. davon aus, dass sich der gegenwärtige Markttrend kurzfristig weiter fortsetzen wird und bleibt daher gegenüber neuen Investments weiter zurückhaltend, es sei denn sie versprechen angemessene Renditen.

## Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

### Ertragslage

#### Umsatzentwicklung

In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2008 erwirtschaftete die Navigator Equity Solutions N.V. einen operativen Konzernumsatz in Höhe von EUR 4,2 Mio. Davon sind EUR 3,1 Mio. der IT Competence Group N.V. zuzuordnen und EUR 1,1 Mio. der Kaldron N.V. Das Ergebnis aus Investmentaktivitäten belief sich in der Berichtsperiode auf EUR -1,3 Mio. Nach der Reduzierung des kurzfristigen Anlageportfolios im Jahr 2007 spiegelt diese Entwicklung Verluste aus der Neubewertung des verbliebenen Anlageportfolios wider. Dieses Ergebnis muss insbesondere vor dem Hintergrund des allgemeinen Kapitalmarktumfelds im ersten Quartal 2008 gesehen werden, in dem die deutschen Aktienindizes zwischen 10,9% (MDAX) und 19,0% (DAX) an Wert verloren.

Die gesamten Kosten der Gesellschaft beliefen sich auf EUR 4,1 Mio. Zu dieser Kostenbasis trug die IT Competence Group N.V. EUR 3,0 Mio. bei, während EUR 1,1 Mio. der Kaldron N.V. zuzurechnen sind.

#### Ergebnisentwicklung

Im ersten Quartal 2008 erzielte die Navigator Equity Solutions N.V. einen Rohertrag in Höhe von EUR 0,9 Mio. Zu diesem Rohertrag trug die IT Competence Group EUR 1,8 Mio. bei und die Kaldron N.V. EUR 0,4 Mio.

Im selben Zeitraum belief sich das EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Steuern) der Gesellschaft auf EUR -1,3 Mio., wozu die IT Competence Group N.V. einen positiven Beitrag von EUR 0,1 Mio. leistete, wohingegen das Ergebnis der Kaldron N.V. mit EUR -49 Tsd. leicht negativ ausfiel.

Unter Berücksichtigung eines ausgeglichenen Finanzergebnisses betrug das Vorsteuerergebnis der Gesellschaft EUR -1,3 Mio.

Das Periodenergebnis (nach Steuern und Anteilen Dritter) belief sich auf EUR -1,1 Mio.

## Asset Situation

### Balance Sheet

As of March 31, 2008, the Navigator Equity Solutions N.V. balance sheet total amounted to 35.8m euros.

The company's total fixed assets remained stable at 5.3m euros and current assets slightly increased from 29.9m euros to 30.4m euros.

Cash and other financial assets of Navigator Equity Solutions N.V. amounted to 25.1m euros – which is equivalent to a value of approximately 0.20 euros per share.

In terms of equity and liabilities, the shareholders' equity decreased to 28.0m euros, whereof 27.1m euros were attributable to shareholders and 0.9m euros belong to third parties. Equity attributable to shareholders equals a value of 0.22 euros per share. The company does not have any noteworthy long-term liabilities. The current liabilities amount to a total of 7.8m euros, mainly resulting from other liabilities & accruals (4.0m euros) as well as trade & other payables (3.3m euros).

## Employees

As of March 31, 2008, 112 employees worked at Navigator Equity Solutions N.V., representing an increase of 4 employees compared to the end of 2007. Kaldron N.V. increased its staff by three employees and IT Competence Group N.V. had one additional employee.

## Financial Situation

### Cash Flow

The cash flow from operating activities as of March 31, 2008 amounted to 1.3m euros, reflecting mainly a decrease in other current assets and an increase in current liabilities.

Navigator Equity Solutions N.V. experienced a balanced cash flow resulting from investment activities of -0.0m euros due to small investments in fixed assets.

The cash flow from financing activities of EUR 0.5m euros for the period results from a short-term bank overdraft.

Total cash flow for the period amounted to 1.7m euros, resulting in a cash position of 15.1m euros at the end of the period.

## Vermögenslage

### Bilanz

Die Bilanzsumme der Navigator Equity Solutions N.V. zum 31. März 2008 belief sich auf EUR 35,8 Mio.

Das Anlagevermögen blieb stabil bei EUR 5,3 Mio. während sich das Umlaufvermögen leicht von EUR 29,9 Mio. auf EUR 30,4 Mio. erhöhte.

Liquide Mittel und sonstige Finanzanlagen des Umlaufvermögens betragen EUR 25,1 Mio. – dies entspricht einem Wert von rund EUR 0,20 je Aktie.

Das Eigenkapital der Gesellschaft verringerte sich auf EUR 28,0 Mio., wovon EUR 27,1 Mio. den Aktionären zuzurechnen waren und EUR 0,9 Mio. auf Anteile Dritter entfielen. Das den Aktionären zuzurechnende Eigenkapital je Aktie belief sich auf EUR 0,22. Die Gesellschaft hatte im Berichtszeitraum keine nennenswerten langfristigen Verbindlichkeiten. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten beliefen sich auf insgesamt EUR 7,8 Mio. Diese bestehen hauptsächlich aus sonstigen Verbindlichkeiten und Rückstellungen (EUR 4,0 Mio.) sowie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und ähnlichen Verbindlichkeiten (EUR 3,3 Mio.).

## Mitarbeiter

Zum 31. März 2008 beschäftigte die Navigator Equity Solutions N.V. insgesamt 112 Mitarbeiter, was einem Zuwachs von 4 Mitarbeitern gegenüber dem Jahresende 2007 entspricht. Die Kaldron N.V. erhöhte ihre Mitarbeiterzahl um 3 Personen und die IT Competence Group N.V. hatte einen zusätzlichen Mitarbeiter.

## Finanzlage

### Cashflow

Der Cashflow aus operativer Tätigkeit belief sich zum 31. März 2008 auf EUR 1,3 Mio. Hierin spiegeln sich hauptsächlich ein Rückgang kurzfristiger Vermögensgegenstände und eine Zunahme kurzfristiger Verbindlichkeiten wider.

Der Cashflow aus Investmenttätigkeit war mit EUR -0,0 Mio. nahezu ausgeglichen und weist kleinere Investitionen in das Anlagevermögen aus.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit in Höhe von EUR 0,5 Mio. ist zurückzuführen auf einen kurzfristigen Überziehungskredit.

Insgesamt betrug der Cashflow im Berichtszeitraum EUR 1,7 Mio., was zum Stichtag in einem Bestand an liquiden Mitteln in Höhe von EUR 15,1 Mio. resultierte.

## Investments

### IT Competence Group N.V.

Navigator Equity Solutions N.V.'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 N.V. holds a 73.4% stake by the end of the first quarter 2008, offers its customers tailor-made IT solutions. Since 1999, more than 200 clients from a wide range of industries have relied on the expertise of Human Internet CONSULT AG, as an independent service provider specialising in custom solutions for the IT and telecommunications industries.

As of March 31, 2008, IT Competence Group N.V. had 76 employees. From 4.2m euros of revenues generated by Navigator Equity Solutions N.V., 3.1m euros were contributed by IT Competence Group N.V. with an operating profit (EBIT) amounting to 0.1m euros. For the current fiscal year Navigator Equity Solutions N.V. expects a further positive development of its subsidiary IT Competence Group N.V. due to the profitability and growth potential of the company.

### Kaldron N.V.

In 2007, Navigator Equity Solutions N.V. has acquired a participation in Lambion energy solutions GmbH through its acquisition vehicle Kaldron N.V.

Lambion energy solutions GmbH is a new corporate entity founded in order to acquire the key assets of Lambion GmbH. Lambion 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 prove evidence of Lambion's excellent know how in this business.

At the end of the first quarter 2008, Lambion energy solutions GmbH had 36 employees. Revenues of Kaldron N.V. amounted to 1.1m euros with the operating result being slightly negative at -49k euros. So far, the company is well on its way to reach the goal of approximately 5.8m euros in revenues and a positive net income for the full fiscal year.

The company offers targeted, tailor-made bio-energy and combustion concepts for selected customer groups. In particular these customers are breweries, fruit drink producers, paper manufacturers and food makers, who have a constant need for energy and where the utilisable biomass fuel is a fallout from the production process. Furthermore the company will put forth its combustor know how in the course of integrated biomass utilisation projects.

## Beteiligungen

### IT Competence Group N.V.

Die Beteiligungen der Navigator Equity Solutions N.V. 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 N.V. zum Ende des ersten Quartals 2008 mit 73,4% beteiligt ist, bietet ihren Kunden maßgeschneiderte IT-Lösungen an. Seit 1999 vertrauen über 200 Kunden aus allen Branchen auf die Human Internet CONSULT AG als produkt- und herstellerunabhängigen Dienstleister im Informations- und Telekommunikationsumfeld.

Zum 31. März 2008 beschäftigte die IT Competence Group N.V. 76 Mitarbeiter. Von den EUR 4,2 Mio. Konzernumsatz der Navigator Equity Solutions N.V. wurden EUR 3,1 Mio. von der IT Competence Group N.V. erwirtschaftet, die dabei ein operatives Ergebnis in Höhe von EUR 0,1 Mio. erzielte. Die Navigator Equity Solutions N.V. ist überzeugt davon, dass die Gesellschaft sich hinsichtlich Profitabilität und Wachstum in Zukunft positiv entwickeln wird.

### Kaldron N.V.

Im Geschäftsjahr 2007 hat die Navigator Equity Solutions N.V. über ihre Erwerbsgesellschaft Kaldron N.V. eine Beteiligung an der Lambion energy solutions GmbH erworben.

Die Lambion energy solutions GmbH wurde als Unternehmen neu geschaffen, um die wesentlichen Assets der Lambion GmbH zu übernehmen. Die Lambion 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.

Ende des ersten Quartals 2008 waren bei der Lambion energy solutions GmbH 36 Mitarbeiter beschäftigt. Im Berichtszeitraum erwirtschaftete die Kaldron N.V. Umsätze in Höhe von EUR 1,1 Mio. und ein leicht negatives operatives Ergebnis in Höhe von EUR -49 Tsd. Damit befindet sich die Gesellschaft auf einem guten Weg ihr Jahresziel von EUR 5,8 Mio. Umsatz und einem positiven Jahresergebnis zu erreichen.

Die Gesellschaft bietet gezielt maßgeschneiderte Bioenergie- und Verbrennungskonzepte für ausgewählte Kundenzielgruppen an. Dies sind z. B. Brauereien, Fruchtgetränkhersteller, Papierproduzenten und die Lebensmittelindustrie, die im Produktionsprozess einerseits ein verwertbares Abfallprodukt erzeugen und andererseits einen regelmäßigen Energiebedarf abzudecken haben. Weiterhin wird die Gesellschaft ihr Verbrennungs-Know-how gezielt im Rahmen ganzheitlicher Biomasse-Verwertungsprojekte einbringen.



### Directors' Holdings

As of March 31, 2008 the following number of shares and options are held by directors:

	Number of shares	Title
<b>Erich Hoffmann</b>	2,739,834	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

### Risk Report

Within the scope of its activities in the private equity market, Navigator Equity Solutions N.V. is exposed to various risks connected with entrepreneurial and investment transactions. A full risk report can be found in our Annual Report for the fiscal year 2007 on page 58 and the information contained in this risk report is still valid.

### Events after the Balance Sheet Date

On June 02, 2008, Navigator Equity Solutions N.V. announced the acquisition of 100% of The Ascendo Group N.V. for a purchase price of 2.8m euros.

Through its operational subsidiaries Ascendo Management GmbH (100%) and ACON Actienbank AG (64.9%), The Ascendo Group N.V. provides a broad range of financial services to German and international costumers.

With this transaction Navigator Equity Solutions N.V. further broadens its operational focus and develops from an industrial holding company focused on acquiring majority participations into a financial services company with a full range of services dedicated to the small and mid cap market. In addition to its existing private equity business, Navigator Equity Solutions N.V. will add (i) investment advisory, (ii) management consultancy and interim management services, as well as (iii) investment banking activities to its lines of business. At the same time Navigator Equity Solutions N.V. will significantly expand its personnel resources and such its scope in the market place. It is intended that the existing management board of The Ascendo Group N.V. will join the Navigator Equity Solutions N.V. management board after the finalisation of the purchase.

On June 20, 2008, the company held an Extraordinary General Meeting of shareholders in Eindhoven to approve the acquisition of The Ascendo Group N.V. All agenda items of this meeting were approved by shareholders unanimously. 50.2% of the share capital was represented at this meeting.

On July 1st, 2008, Navigator Equity Solutions N.V. announced a capital increase of 11,111,500 shares or 1,111,150 euros. Pre-emptive rights were excluded. With an issue price of 0.18 euros, total proceeds from the capital increase amounted to 2.0m euros.

### Aktienbesitz von Organmitgliedern

Am 31. März 2008 wurden die nachfolgenden Aktien und Aktienoptionen von Organmitgliedern der Gesellschaft gehalten:

	Aktienanzahl	Funktion
<b>Erich Hoffmann</b>	2.739.834	Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Ulli Fischer</b>	98.000	Mitglied des Aufsichtsrates
<b>Dr. Jens Bodenkamp</b>	217.400	Mitglied des Aufsichtsrates

### Risikobericht

Die Navigator Equity Solutions N.V. ist im Rahmen ihrer Aktivitäten im Beteiligungsmarkt den verschiedensten Risiken ausgesetzt, die mit unternehmerischem Handeln verbunden sind. Diese schildern wir ausführlich in unserem aktuellen Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2007 ab Seite 59. Die dort getroffenen Aussagen sind unverändert gültig.

### Nachtragsbericht

Am 02. Juni 2008 gab die Navigator Equity Solutions N.V. den 100%igen Erwerb der Gesellschaft The Ascendo Group N.V. für einen Kaufpreis in Höhe von EUR 2,8 Mio. bekannt.

The Ascendo Group N.V. bietet über Ihre operativen Tochterunternehmen Ascendo Management GmbH (100%) und ACON Actienbank AG (64,9%) ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen für deutsche und internationale Kunden an.

Mit dieser Transaktion erweitert die Navigator Equity Solutions N.V. ihre operative Ausrichtung von einer reinen Industrieholding mit Fokus auf Mehrheitsbeteiligungen hin zu einem breit aufgestellten Finanzdienstleistungskonzern, der eine breite Dienstleistungspalette für mittelständische Unternehmen bietet. Neben dem existierenden Beteiligungsgeschäft wird die Navigator Equity Solutions N.V. in Zukunft (i) Beteiligungsberatung, (ii) strategische Management und Interim Management Beratung, sowie (iii) Investment Banking Dienstleistungen anbieten. Gleichzeitig erweitert die Gesellschaft ihre personelle Basis und somit ihre Kapazitäten im Markt. Es ist angestrebt, dass der Vorstand der The Ascendo Group N.V. dem Vorstand der Navigator Equity Solutions N.V. nach Abschluss der Transaktion beitrifft.

Am 20. Juni 2008 fand in Eindhoven eine außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft zur nachträglichen Genehmigung der Übernahme der The Ascendo Group N.V. statt. Alle Tagesordnungspunkte wurden von den Aktionären einstimmig angenommen. Das Grundkapital war mit 50,2% der Anteile vertreten.

Am 01. Juli 2008 kündigte die Navigator Equity Solutions eine Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Altaktionäre um 11.111.500 Aktien oder EUR 1.111.150 an. Bei einem Ausgabepreis für die neuen Aktien von EUR 0,18 ergab sich dadurch ein Mittelzufluss aus der Kapitalerhöhung von insgesamt EUR 2,0 Mio.

On August 07, 2008, the management board of Navigator Equity Solutions N.V. has resolved with approval of the Supervisory Board to submit a voluntary public share buyback offer for up to 13,551,150 ordinary bearer shares at a price of EUR 0.14 per share to its existing shareholders. A complete share buyback offer document was published in the "elektronischer Bundesanzeiger" (German Electronic Federal Gazette) and on the company's corporate website. The period for acceptance for the share buyback offer was set from August 11, 2008 to August 25, 2008, 16 a.m. (CET).

On August 28, 2008, Navigator Equity Solutions N.V. announced that the company was offered 4,402,602 shares for buyback until the expiration of the term at 16:00 (CET) on August 25, 2008. After the successful completion of the share buyback, Navigator Equity Solutions N.V. now holds a total of 4,402,602 own shares (3.2% of the company's share capital). The company plans to cancel these shares in the future.

### Forecast Report

The operating businesses of Navigator Equity Solutions N.V. showed a stable, positive development in the first quarter of 2008 and we expect this performance to continue throughout the rest of the fiscal year.

As for the investment portfolio, based on the assumption that the capital markets will stabilise on the levels at the end of March 2008, we do not expect further significant write-downs of the investment portfolio for the rest of the year.

With the acquisition of The Ascendo Group N.V. in June 2008, Navigator Equity Solutions N.V. has now changed its strategic focus from an industrial holding company to a financial services company offering a broad range of capital market related services for small and medium-sized companies. Acquisitions of further participations in industrial companies will remain one of the company's business lines, however minority participations and possibly investments in publicly-quoted entities will also be part of the company's investment strategy going forward.

In the future, the company will have four business lines consisting of direct investments, investment advisory, consulting and investment banking. Here, Navigator Equity Solutions N.V. will especially benefit from Ascendo Group's wide range of management, corporate finance and advisory services as well as from the excellent market position of ACON Actienbank AG as an independent investment bank in the small and mid cap segment.

Am 7. August 2008 hat Vorstand der Navigator Equity Solutions N.V. mit Zustimmung des Aufsichtsrates beschlossen, den Aktionären ein freiwilliges, öffentliches Rückkaufangebot für bis zu 13.551.150 auf den Inhaber lautende Stammaktien zum Preis von EUR 0,14 zu unterbreiten. Die Angebotsunterlage wurde sowohl im elektronischen Bundesanzeiger als auch auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht. Die Annahmefrist für das Rückkaufangebot wurde auf den Zeitraum vom 11.08.2008 bis zum 25.08.2008, 16.00 Uhr (MEZ) festgesetzt.

Am 28. August 2008 hat die Navigator Equity Solutions N.V. mitgeteilt, dass dem Unternehmen bis zum Ende der Annahmefrist um 16:00 Uhr des 25. August 2008 die Zahl von 4.402.602 Aktien zum Rückkauf angeboten wurde. Nach dem erfolgreichen Abschluss des Aktienrückkaufs hält die Navigator Equity Solutions N.V. damit einen Bestand von insgesamt 4.402.602 eigenen Aktien (3,2% des Grundkapitals). Es ist vorgesehen, diese Aktien einzuziehen.

### Prognosebericht

Das operative Geschäft der Navigator Equity Solutions N.V. zeigte im ersten Quartal 2008 einen stabilen Verlauf und wir rechnen damit, dass sich dieser Trend auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres fortsetzen wird.

Was das kurzfristige Anlageportfolio betrifft, so gehen wir davon aus, sofern sich die Kapitalmärkte auf dem Niveau vom März 2008 stabilisieren, dass für das restliche Geschäftsjahr hier keine weiteren wesentlichen Abschreibungen anfallen werden.

Durch die Übernahme der The Ascendo Group N.V. im Juni 2008 hat die Navigator Equity Solutions N.V. ihren strategischen Fokus von einer reinen Industrieholdinggesellschaft zu einem Finanzdienstleistungskonzern mit einer breiten Palette an Kapitalmarktdienstleistungen für kleine und mittelständische Unternehmen weiterentwickelt. Beteiligungen im Industriebereich bleiben jedoch weiterhin ein wichtiger Geschäftszweig der Gesellschaft, allerdings sind in der zukünftigen Strategie auch Minderheitsbeteiligungen und möglicher Weise auch Investments in börsennotierte Gesellschaften möglich.

Zukünftig wird die Gesellschaft vier Geschäftsbereiche haben: Beteiligungen, Investmentberatung, Managementberatung und Investment Banking. Dabei profitiert die Navigator Equity Solutions N.V. insbesondere vom breiten Dienstleistungsspektrum der Ascendo Gruppe mit Management Beratung, Corporate Finance Beratung und Investmentberatung sowie von der hervorragenden Marktposition der ACON Actienbank AG als unabhängige Investmentbank für kleine und mittelständische Unternehmen.

## Financial Information

**Income Statement (IFRS, unaudited) for the Periods from January 01 to March 31, 2008 and January 01 to March 31, 2007**

**Gewinn und Verlustrechnung (IFRS, ungeprüft) für die Zeiträume vom 01. Januar 2008 bis 31. März 2008 und 01. Januar 2008 bis 31. März 2007**

€k	T€	Q1 2008	Q1 2007
<b>Sales</b>	<b>Umsatz</b>		
Net turnover	Umsatzerlöse	4,162	2,723
Income from investments	Ergebnis aus Investmentaktivitäten	-1,343	345
<b>Total Income</b>	<b>Gesamterlöse</b>	<b>2,819</b>	<b>3,068</b>
Total cost of sales	Herstellungskosten	1,968	1,215
<b>Gross Margin</b>	<b>Rohertrag</b>	<b>851</b>	<b>1,853</b>
<b>Costs</b>	<b>Kosten</b>		
Employee costs	Personalaufwand	1,636	1,099
Selling and marketing	Vertriebsaufwand	78	60
Depreciation	Abschreibungen	26	
General and administrative	Allgemeine Verwaltungskosten	435	432
<b>Total Costs</b>	<b>Gesamtkosten</b>	<b>2,175</b>	<b>1,591</b>
<b>Operating Profit</b>	<b>Betriebsergebnis</b>	<b>-1,324</b>	<b>262</b>
<b>Financial Income</b>	<b>Finanzergebnis</b>		
Interest income	Zinsergebnis	4	23
<b>Total Financial Income</b>	<b>Finanzergebnis gesamt</b>	<b>4</b>	<b>23</b>
<b>Profit before Tax</b>	<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-1,320</b>	<b>285</b>
Third parties	Anteile Dritter	23	
Income tax expense	Ertragsteuern	-225	77
<b>Net Income</b>	<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>-1,072</b>	<b>208</b>

**Balance Sheet (IFRS, unaudited)  
as of March 31, 2008 and December 31, 2007**

**Konzernbilanz (IFRS, ungeprüft)  
zum 31. März 2008 und 31. Dezember 2007**

€k	T€	Q1 2008	2007
<b>Fixed Assets</b>	<b>Langfristige Vermögensgegenstände</b>		
Tangible fixed assets	Sachanlagen	231	240
Goodwill	Goodwill	5,107	5,107
Investments	Beteiligungen	0	0
Deferred tax	aktive latente Steuern	7	
<b>Total Fixed Assets</b>	<b>Langfristige Vermögensgegenstände gesamt</b>	<b>5,345</b>	<b>5,347</b>
<b>Current Assets</b>	<b>Kurzfristige Vermögensgegenstände</b>		
Trade and other receivables	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,812	3,536
Other financial assets	Sonstige Finanzanlagen	10,074	12,133
Other receivables	Sonstige Forderungen	1,480	856
Cash and cash equivalents	Liquide Mittel	15,064	13,343
<b>Total Current Assets</b>	<b>Kurzfristige Vermögensgegenstände gesamt</b>	<b>30,431</b>	<b>29,868</b>
<b>Total Assets</b>	<b>Aktiva gesamt</b>	<b>35,776</b>	<b>35,215</b>
<b>Equity</b>	<b>Eigenkapital</b>		
Share capital	Gezeichnetes Kapital	12,440	12,440
Capital reserve	Kapitalrücklagen	14,065	14,065
Accumulated profits	Bilanzgewinn	559	1,631
Third parties	Anteile Dritter	930	953
<b>Total Equity</b>	<b>Eigenkapital gesamt</b>	<b>27,994</b>	<b>29,089</b>
Provisions	Rückstellungen	0	0
Long-term liabilities	Langfristige Verbindlichkeiten	0	0
Deferred tax liability	Passive latente Steuern	10	0
		<b>10</b>	<b>0</b>
<b>Current Liabilities</b>	<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>		
Bank overdraft	Überziehungskredit	461	0
Corporation tax	Unternehmenssteuern	0	136
Trade and other payables	Verbindlichkeiten	3,280	2,457
Other liabilities & accruals	Sonstige Verbindlichkeiten und Rückstellungen	4,030	3,533
		<b>7,771</b>	<b>6,126</b>
<b>Total Equity and Liabilities</b>	<b>Passiva gesamt</b>	<b>35,776</b>	<b>35,215</b>

**Cash Flow Statement for the Periods  
from January 01 to March 31, 2008 and  
January 01 to March 31, 2007**

**Konzern-Kapitalflussrechnung für die  
Zeiträume vom 01. Januar 2008 bis 31. März 2008  
und 01. Januar 2008 bis 31. März 2007**

€k	T€	Q1 2008	Q1 2007
<b>Cash Flow from Operating Activities</b>	<b>Kapitalfluss aus operativer Tätigkeit</b>		
Profit for the period	Periodenergebnis	-1,072	208
Result third parties	Anteile Dritter	-23	0
Provision	Rückstellungen	0	0
Depreciation of tangible fixed assets	Abschreibungen auf Sachanlagen	26	14
Deferred tax asset	aktive latente Steuern	0	
Deferred tax liability	passive latente Steuern	0	
(Increase) / decrease in other current assets and trade receivables	(Zu-) / Abnahme kurzfristiger Vermögensgegenstände und Forderungen	1,150	-1,499
Increase / (decrease) in current liabilities other than provision	Zu- / (Abnahme) kurzfristiger Verbindlichkeiten ohne Rückstellungen	1,195	-755
<b>Net Cash Provided in Operating Activities</b>	<b>Aus betrieblicher Tätigkeit erwirtschaftete Zahlungsmittel</b>	<b>1,276</b>	<b>-1,982</b>
<b>Cash Flow from Investing Activities</b>	<b>Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>		
Purchase of property, plant and equipment, net	Investitionen in Sachanlagevermögen, netto	-16	-8
Purchase goodwill subsidiaries	Investitionen in Tochterunternehmen	0	0
(Purchase) / sale investments	(Kauf) / Verkauf von Beteiligungen	0	0
<b>Net Cash Provided in Investing Activities</b>	<b>Aus Investitionstätigkeit erwirtschaftete Zahlungsmittel</b>	<b>-16</b>	<b>-8</b>
<b>Cash Flow from Financing Activities</b>	<b>Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		
Dividend payment	Dividendenausschüttungen	0	-63
Proceeds from issuance of share capital	Einzahlungen aus der Ausgabe von Gesellschaftsanteilen	0	0
Increase of bank overdrafts	Überziehungskredit	461	0
<b>Net Cash (Used in) / Provided by Financing Activities</b>	<b>Aus Finanzierungstätigkeit erwirtschaftete Zahlungsmittel</b>	<b>461</b>	<b>-63</b>
<b>Net Increase / (Decrease) in Cash and Cash Equivalents</b>	<b>Zu- / (Abnahme) der liquiden Mittel</b>	<b>1,721</b>	<b>-2,053</b>
<b>Cash and Cash Equivalents at Beginning of Year</b>	<b>Liquide Mittel zu Beginn der Periode</b>	<b>13,343</b>	<b>5,615</b>
<b>Cash and Cash Equivalents at End of Year</b>	<b>Liquide Mittel am Ende der Periode</b>	<b>15,064</b>	<b>3,562</b>

## Additional Information

### Responsibility Statement

To the best of our knowledge, and in accordance with the applicable reporting principles, the consolidated financial statements give a true and fair view of the assets, liabilities, financial position and profit or loss of the group, and the group management report includes a fair review of the development and performance of the business and the position of the group, together with a description of the principal opportunities and risks associated with the expected development of the group.

Eindhoven, October 10, 2008

The Management Board

## Weitere Informationen

### Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Nach bestem Wissen und Gewissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Zwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Zwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt wird, dass ein der tatsächlichen Lage entsprechendes Bild vermittelt wird und die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

Eindhoven, 10. Oktober 2008

Der Vorstand



**Imprint****Issuer**

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

**Layout**

www.dreismann.eu

**Impressum****Herausgeber**

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

**Gestaltung**

www.dreismann.eu

