

***Stichting  
Rechtsbescherming  
Beleggers***

**SRB**

**De Aandeelhouder**

**Nieuwsbrief jaargang 34  
Nummer 197  
7 oktober 2022**

*Redactie: C.M.A. Stevense*

Redactie: C.M.A. Stevense  
Beatrixstraat 44  
5331 TE Kerkdriel  
Mobiel: 06-28634699  
Website: [www.stichtingsrb.nl](http://www.stichtingsrb.nl)  
E-mail: [info@stichtingsrb.nl](mailto:info@stichtingsrb.nl)  
ING bank: NL83 INGB 0007 7338 88  
K.v.K.: Rotterdam S 41129095

Stichting Rechtsbescherming Beleggers baseert zich op betrouwbaar geachte bronnen. Voor onjuistheden en gevolgen van het gebruik van de in deze nieuwsbrief genoemde informatie aanvaardt Stichting Rechtsbescherming Beleggers echter geen enkele aansprakelijkheid.

## Ten geleide.

In deze “De Aandeelhouder” staan de verslagen van de AVA’s die wij tot eind juni bezochten. Onze jongste aangeslotene is met een plan gekomen om via social media jongeren te interesseren in onze Stichting vanwege de toegenomen belangstelling van deze groep om te beleggen.

## Beleggersdag 2022

Onze Beleggersdag 2022 is op zaterdag **26 november 2022** in het **Inntel Hotel** in Rotterdam. Wij zijn druk met de organisatie. Van twee bedrijven hebben we toezeggingen en met twee bedrijven zijn we in onderhandeling.

We zijn bezig om excursies en/of bijeenkomsten te organiseren. De eerste is op **24 oktober 2022 naar Greenyard in Ridderkerk**. Het programma en opgavenformulier voegen wij hierbij.

## De beurs.

De aandelen zullen pas weer echt gaan stijgen als de centrale banken beginnen te stoppen met het afremmen van de inflatie. Wij verwachten dat dit punt eind dit jaar bereikt is.



**Sif** OFFSHORE  
FOUNDATIONS

Uibreiden? Betalen? Hoe?

De Sif Group is pionier op het gebied van offshore fundatiebuizen. Men streeft ernaar om kwaliteit op tijd, veilig en binnen het afgesproken budget te leveren. Het bedrijf is opgericht in 1948, heeft 600 medewerkers, waarvan ca. 50% in vaste dienst. In het begin maakte men alleen grote en dikke buisvormige stalen constructies. Inmiddels levert het complete monopile fundatie-oplossingen voor de offshore wind-industrie. Er zijn twee productielocaties t.w. in Roermond en de Tweede Maasvlakte - Rotterdam. Sif heeft sinds 2016 een beursnotering. Op 12 mei 2022 hield men de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) bij de locatie op de Maasvlakte. Voorafgaande was er een excursie door de fabriek.

Er was een totale overslag van circa 171 Kton staal (2020:164 Kton) of 188 monopiles en primair staal voor 55 overgangsstukken. Men is begonnen met de fabricage van funderingen voor Doggersbank. Deze wordt met een doorsnee van 8,6 meter de grootste in de geschiedenis van Sif. Men heeft marshalling services (de logistieke afhandeling van offshore installaties) voor Kincardine drijvend offshore windmolenpark geleverd. De CO<sub>2</sub>-neutrale voetafdruk van de HaliadeX @13 MW windturbine heeft men gecompenseerd.

Verder heeft men KCI the engineers B.V. overgenomen om de engineering skills en capaciteit. Ook is er een nieuwe roll-on roll-off (RoRo) kade opgeleverd. Ondanks de COVID-19-pandemie is Sif de verplichtingen t.o.v. de klanten nagekomen. Dit door de loyaliteit en gedrevenheid van zakenpartners en medewerkers. Ook heeft men de orderportefeuille uit weten te breiden.

Sif kampte in 2021 met de vraag hoe het proces en de productiecapaciteit aangepast moet worden om de monopiles de energietransitie naar 15 MW + offshore windturbines kan versnellen. Door de pandemie was het een uitdaging om de productiedoelstellingen te halen en het orderboek in een veilige en gezonde omgeving te leveren. Men is hierin geslaagd door naast de door de overheid beperkende maatregelen ook reisbeperkingen in te voeren en snel COVID-19-testfaciliteiten op beide productielocaties in te richten. Het ziekteverzuim was hierdoor beperkt en de leveranciers kwamen hun afspraken na. Er was bijna geen productieverlies en men heeft geen overheidssteun aan hoeven te vragen. Het orderboek is goed gevuld met projecten voor de periode 2022-2024. De projecten Doggersbank A en Maasvlakte 2 zijn in uitvoering. Tegelijkertijd zijn er voorbereidingen voor de fabricage van de Doggersbank B, Hollandse Kust Noord en Doggersbank C. Beide projecten vertegenwoordigen 394 Kton.

Na het afsluiten van de boeken voor 2021 is men exclusieve onderhandelingen aangegaan voor een project van 36 Kton voor 2023. Hierdoor komt het orderboek op 430 Kton. De projecten van de Doggersbank zijn ontworpen met de grootste diameters in de geschiedenis van Sif. Daarom zit Sif op de grenzen van wat mogelijk is met de bestaande productiefaciliteiten.

Na 2024 denkt Sif dat er projecten in de markt komen met nog grotere diameters. Deze vereisen grotere turbinecapaciteiten en waterdiepten en zwaardere bodemomstandigheden. Daarom is er gestart met een analyse voor aanpassingen in de toekomstige productieopstelling.

Maar ook een analyse welke kapitaaluitgaven vereist zijn en de financieringsmogelijkheden. Door de energietransitie is de groeiambitie voor Europa tussen 100 en 130 GW windvermogen op zee in 2030. Vier tot vijf keer zoveel als de afgelopen twee decennia. De oorlog in Oekraïne legt de onevenwichtigheid in de toegang tot het eigendom van fossiele energie bloot. Dit kan de vraag naar windenergie op zee versnellen.

Al kan het op korte termijn leiden tot aanbod tekorten in grondstoffen, onder meer voor staal, en in energie. Ook kan op korte termijn de olie- en gasproductie in de Noordzee toenemen.

De definitieve investeringsbeslissing staat gepland voor begin juli 2022. Hiervoor zijn toezeggingen van klanten van belang. Verder moet er een solide financiering mogelijk zijn en zekerheid van het rendement op geïnvesteerd vermogen. De investeringen moeten in drie tot vier jaar terugverdiend worden. Verder zijn de CO<sub>2</sub>-voetafdruk en milieuvergunning belangrijk.

Op dit moment is men bezig met exclusieve onderhandelingen voor een nieuwe fabriek voor 400 kton lanceercapaciteit. Klanten hebben, onder voorbehoud van FID (First Input Delay) een substantiële financiering toegezegd. Met deze productie-uitbreiding kan men jaarlijks 200 monopiles produceren met een referentie-doorvoercapaciteit van 500 kiloton en diameters tot maximaal 11,5 meter welke verder opgevoerd kan worden tot 15 meter. Door de huidige wereldwijde instabiliteit en de onzekerheid van prijsstelling en beschikbaarheid van grondstoffen, kan men op dit moment moeilijk een definitief investeringsbedrag inschatten.

Tijdens een Beleggersdag later dit jaar wordt de volledige businesscase gecommuniceerd. Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Men gaat dan in op de details van relevante launching customers, capex, financiering en timing. Verder is EY (accountant) gevraagd om beperkte zekerheid te geven over drie niet-financiële indicatoren die worden gebruikt om ESG-voortgang te meten. Het gaat hierom de deelname van Sif aan projecten die zullen resulteren in duurzame energiecapaciteit. Deze worden gemeten aan de hand van het aantal geproduceerde monopiles en gedocumenteerd in FAT (Factory Acceptance Test) acceptatietesten en de leveringstermijnen in 2021 vermenigvuldigd met het geschatte vermogen in MW. Verder is LTIF-indicator voor veiligheid en de CO<sub>2</sub>-footprint van belang. Men vindt een veilige en gezonde omgeving voor de medewerkers, aannemers en bezoekers zeer belangrijk.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	26,93	58,01	58,09	-145,02	14,43
Winst per aandeel	0,45	0,29	0,22	-0,08	1,21
Pay out	41,80 %	42,09 %		-124,38 %	24,87 %
EV per aandeel	4,01	3,68	3,39	3,28	3,66
Ultimo koers	12,24	16,54	12,50	11,66	17,41
Hoogste koers	19,08	17,16	14,72	19,50	25,35
Laagste koers	11,18	7,50	8,72	11,02	15,37

In 2021 was de netto-opbrengst (opbrengst minus kosten van grondstoffen, uitbesteed werk, overige externe lasten en logistieke en overige projectgebonden kosten) € 114,2 mln. ruim 12 % hoger dan het jaar daarvoor.

Van de totale bijdrage werd € 2,1 mln. gegenereerd door rangeeractiviteiten (€ 1,8 mln.) en € 3,2 mln. door engineeringactiviteiten (nihil). Bijdrage per Kton overslag, gecorrigeerd voor rangeer- en engineeringactiviteiten, steeg naar € 637/ton (€ 609/ton). Deze getallen zijn positief beïnvloed door een hogere marge op uitbesteed werk. Na aftrek van directe personeelskosten, overhead en productie- en algemene fabricagekosten was de brutowinst van € 70,8 mln. (16,8%

van de totale omzet). In 2020 was dit € 63,1 mln. (18,8%).

De productie- en algemene fabricagekosten zijn o.a. het onderhoud van machines, gasverbruik, energieverbruik, ondersteunende materialen en inventaris van kritische reserveonderdelen. De 18,9% bij het hogere directe personeel komt door de 4,3% hogere productie-output en de overname van KCI de engineers. EBITDA in 2021 kwam uit op € 39,1 mln. (€ 31,8 mln.). De EBITDA 2021 wordt beïnvloed door een winst op voordelige aankoop van € 1,3 mln. bij de acquisitie van KCI the engineers B.V. I.v.m. het aanpassings- en uitbreidingsproject voor productiefaciliteiten en bedrijfsovernames heeft Sif kosten gemaakt. Indien de gerapporteerde EBITDA van € 39,1 mln. wordt aangepast voor deze resultaten, bedraagt deze € 39,4 mln. De winst was € 11,6 mln. (€ 7,3 mln.). Eind 2021 waren er 368 vaste en 180 flexibele medewerkers. In totaal 548 Fte. Eind 2020 waren dit 314 vaste en 255 flexibele medewerkers (569). Sif had bankfaciliteiten met een oorspronkelijke vervaldatum van maart 2022. Begin 2021 zijn deze tegen dezelfde voorwaarden verlengd tot maart 2024. De faciliteiten hebben convenanten op het gebied van leverage (Totale schuld/EBITDA van max. 2,5) en solvabiliteit (min. 35%). Bankconvenanten zijn gebaseerd op ex-IFRS 16-cijfers en resulteren in een feitelijke leverage ratio van 0,00 en een solvabiliteit van 47,8% eind 2021. In 2021 is € 12,8 mln. geïnvesteerd in materiële en immateriële vaste activa (€ 5 mln.). Dit betreft m.n. investeringen in productiefaciliteiten die soms verband houden met specifieke projecten. Het terrein is 62 hectare groot en is gehuurd van het havenbedrijf Rotterdam. Vanaf 2019 verplicht IFRS 16 Sif om het gebruiksrecht voor erfpacht te kapitaliseren en af te schrijven over een periode in lijn met de geschatte huurtermijn. Begin november 2021 is de huurtermijn opnieuw beoordeeld. De grond zal naar verwachting nog eens 10 jaar worden verhuurd (tot juni 2041). Hierdoor is het gebruiksrecht bij de activa en leaseverplichtingen € 53,7 mln. Het positieve effect van IFRS 16 ten opzichte van Dutch GAAP bedraagt ±€ 5,7 mln. op EBITDA in 2021 (€ 6,6 mln. in 2020). Het effect op de nettoschuld bedraagt ±€ 105,7 mln. Het netto werkkapitaal (voorraden + contractactiva + handelsvorderingen + kortlopende vooruitbetalingen – handelsschulden - contractverplichtingen) was -/- € 65,8 mln. (-/- € 2,9 mln. eind 2020). De oorzaak was een grote bijschrijving die i.p.v. de eerste week van 2022 de laatste week van 2021 is binnengekomen. Kasstroom uit operaties zijn afhankelijk van de met klanten overeengekomen factureringmijlpalen, onderaannemers en leveranciers. Deze hebben geen invloed op de omzet- of winstverantwoording. Het saldo aan geldmiddelen en kasequivalenten was eind 2021 € 73,2 mln. (€ 2,6 mln.). Ondanks dat er in 2021 geen gebruik is gemaakt van financiële instrumenten, kunnen deze indien nodig gebruikt worden voor risico's i.v.m. valuta- of rentevolatiliteit. De nettoschuld was -/- € 73,2 mln. op ex-IFRS 16 basis en € 32,5 mln. volgens IFRS 16. Het verschil komt grotendeels door de erfpacht van de grond op Maasvlakte 2. De bijbehorende huurverplichtingen worden afgeschreven. Eind 2021 was het totale eigen vermogen (gestort kapitaal + ingehouden winst + minderheidsbelangen) € 104,1 mln. op een ex-IFRS 16 balanstotaal van € 217,6 mln. (solvabiliteit van 47,8%) Eind 2020 was dit € 94,9 mln. op een balanstotaal van € 175 mln. (solvabiliteit van 50%). Op basis van IFRS 16 was het eigen vermogen € 103,1 mln. (solvabiliteit 32,1%) op een balanstotaal van € 321,2 mln.

Men verwacht voor 2022 een EBITDA die iets hoger is dan in 2021.

De winst voor de aandeelhouders was € 11,6 mln. Hiervan wordt 58% toegevoegd aan de reserves en € 4,8 mln. wordt als dividend uitgekeerd (€0.19 per aandeel).

Op 12 mei 2022 heeft men voorbeurs de resultaten over het eerste kwartaal (Q1) gepubliceerd. De productie lag hoger en de winstgevendheid is verbeterd. De bijdrage (omzet minus kosten voor grondstoffen, werk door onderaannemers, logistiek en andere externe project gerelateerde posten) was € 30,5 mln. (Q1 2021 € 27,1 mln.)



Er werd 48 kiloton geproduceerd (+4 Kton). De EBITDA was € 9,6 mln. (€ 8,6 mln.). Deze is negatief beïnvloed door eenmalige posten zoals advieskosten, investeringen en COVID-19. Het orderboek van Sif voor 2022 was eind maart 133

Kton. Voor 2023 en daarna staat er 270 Kton in het orderboek. Over 55 Kton wordt nog onderhandeld. Er was € 35,7 mln. in kas.

Hierbij heeft men de outlook voor 2022 herhaald. De productie zal ±180 Kton. zijn. Men waarschuwt wel dat het lastig is om de impact van hogere prijzen en het gebrek aan materialen in te schatten. Over de vraag echter maakt men zich geen zorgen omdat de Europese landen hun ambitie op het vlak van offshore wind hebben opgevoerd.

Sif heeft zich verzekerd van de levering van staalplaat voor de duur van het gehele orderboek. De hogere loonkosten denkt men op te kunnen vangen door hogere efficiency.

Door de rondleiding in de fabriek hebben wij een positieve indruk van het geheel gekregen. Van de benodigde investeringen zijn we bij het bestuderen van het jaarverslag wel geschrokken. Hier hebben we ook vragen over gesteld. Men probeert als het kan op een goedkope manier aan de benodigde gelden te komen. Toch sluiten wij een aandelenemissie niet uit. Men tracht dit te voorkomen, wat begrijpelijk is. De bestuursvoorzitter, de heer Fred van Beers weet wat er in het bedrijf omgaat. Daarom hebben wij vertrouwen in Sif.



ruimte genoeg.

Op dinsdag 17 mei hield Montea de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA). Deze keer niet op het hoofdkantoor maar in één van de warehouses die men bezit. Hiervoor had men Metro Delivery Service aan de Schoondonkweg in Willebroek uitgekozen. Dezelfde weg waar één van de modernste sorteercentra van PostNL is gevestigd.

Montea is een vastgoedmaatschappij gespecialiseerd in de verhuur, ontwikkeling en aankoop van logistieke en semi-industriële gebouwen in België, Nederland, Frankrijk en Duitsland. Men biedt klanten de ruimte om te groeien, aan de hand van flexibele en innoverende vastgoedoplossingen. De bezettingsgraad is 99,3%.

Het bedrijf investeert alleen in logistieke gebouwen, een nichemarkt waarin de vraag stijgt. Deze gebouwen brengen meer op en hebben lagere renovatiekosten dan bv. kantoorgebouwen. E-commerce doet de vraag naar logistiek in België en Nederland sterk toenemen.

Het kapitaal wordt regelmatig verhoogd.

Het dividend is stabiel en stijgt soms, maar daalt niet. De payout-ratio varieert. De doelstelling is het dividend jaarlijks met 3% te verhogen.

Het EPRA-resultaat was € 3,75 (+7%) per aandeel. De target was € 3,74 per aandeel. EPRA (European Public Real Estate Association) vormt de basis voor het berekenen van het uitkeerbare resultaat en geeft aan of de uitgekeerde dividenden ondersteund zijn door de resultaten. Het dividend bedraagt € 3,03 per aandeel. De target lag op € 3,02 per aandeel (+7%).

Montea heeft in 2021 een groeiplan geïntroduceerd genaamd Status Track'24". Hiervoor is € 333 mln. gereserveerd. Hiervan is nu € 173 mln. gerealiseerd en € 160 mln. is in uitvoering. Het groeiplan ligt op schema om het geplande investeringsvolume van € 800 mln. tussen 2021 tot en met 2024 te halen. Het investeringsvolume van € 333 mln. bestaat uit ontwikkelings- en uitbreidingsprojecten die opgeleverd zijn en eind 2021 in uitvoering (40%). Verder aankopen die na 2021 afgerond worden (40%) grondposities aangekocht in 2021 (20%). Het gemiddelde netto aanvangsrendement is 5,8%, exclusief grondreserve. De reële waarde van de vastgoedportefeuille is in 2021 met € 334 mln. toegenomen (+24% t.o.v. 2020) naar € 1,7 mrd.

Montea wil met Track24 verder groeien met de focus op (her)ontwikkeling van strategische gronden nabij belangrijke consumptiepolen.

Zo is er in 2021 de eerste stap in Duitsland gezet en de grondreserve uitgebreid met de ondertekening van twee direct inkomstengenererende herontwikkelingsprojecten te Mannheim en Leverkusen.

In België is men een structurele samenwerking met Cordeel (bouwbedrijf) aangegaan voor de ontwikkeling van ca. 420.000m<sup>2</sup> aan logistieke terreinen in Tongeren, Vilvoorde en Zele.

In Nederland heeft men de commerciële slagkracht versterkt door de opening van een tweede kantoor in Amsterdam. Dit in samenwerking met Cedric Montanus (kantoren).

In 2021 heeft men de doelstelling van het ESG (Milieu, Maatschappij en Governance) vastgesteld i.v.m. de CO<sub>2</sub> compensatie. Men wil de organisatie CO<sub>2</sub> - neutraal maken.

Daarom is men bezig met de uitwerking en implementatie van een Green Finance Framework. Dit is de reden dan men een € 235 mln. Green Bonds via US Private Plaatsing heeft geplaatst.

In 2022 verwacht men een groei van het EPRA-resultaat per aandeel naar € 3,95 per aandeel (+ 5% t.o.v. 2021).

Men denkt een groei van het dividend per aandeel voor 2022 te realiseren van € 3,18 per aandeel (+ 5% t.o.v. 2021)

T.a.v. het investeringsvolume denkt men over 2022 ±€ 250 mln. te investeren

Met de aanstelling van Steven Claes als Chief Human Resources Officer (CHRO) wil men o.a. het sociale luik van het ESG-beleid future-proof maken.

Met het groeiplan track'24 wil men een EPRA-resultaat per aandeel in 2024 behalen van € 4,30. Dit is 20% meer dan in 2020.

Het dividend per aandeel zou dan in 2024 stijgen naar € 3,45. Dit op basis van een pay-out ratio van 80%. Dit is eveneens een toename van meer dan 20% t.o.v. 2020.

Tussen 2021 en 2024 moet er een investeringsvolume van € 800 mln. gerealiseerd worden. Dit is meer dan de 60% stijging t.o.v. Q4 2020.

De focus komt op duurzaam en veelzijdig logistiek vastgoed te liggen die op strategische toplocaties liggen. De gebouwen moeten voor meerdere mogelijkheden bruikbaar zijn door multifunctioneel te bouwen. Waardoor er een maximale benutting van ruimte is. Als aannemer heeft men Brownfield & Greyfield re-development aangenomen.

De ambitie van Montea is om de CO<sub>2</sub> uitstoot van haar eigen gebouwen tegen eind 2024 te reduceren met 50%. Dit is in lijn met de 2030 doelstelling om volledige CO<sub>2</sub> neutraal te zijn. Daarom wil men de CO<sub>2</sub> uitstoot van de gebouwen tegen eind 2024 reduceren met 20%. Dit is in lijn met de 2050 doelstelling om de uitstoot in lijn brengen met de targets van de klimaatconferentie van Parijs.

Het EPRA-resultaat over 2021 was € 60,4 mln. (+ 8%) De aankoop van nieuwe panden/verhuurde terreinen en de oplevering van nieuwe projecten gaf een positieve impact op het netto huurresultaat van € 75,1 mln. (€ 69,6 mln. in 2020).

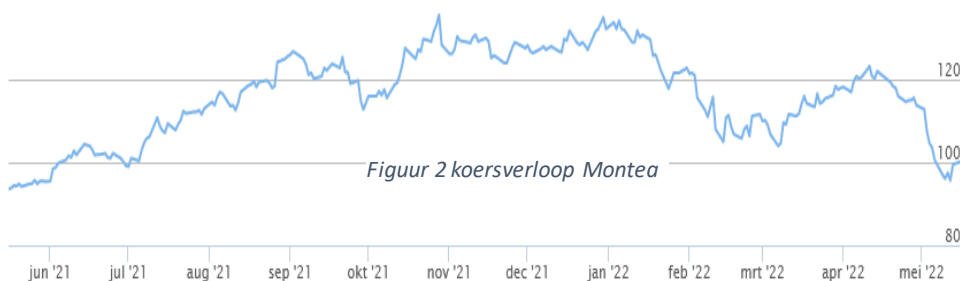
Jaar	2021	2020	2019	2018
Koerswinst verhouding	9,36	9,56	11,37	11,21
Winst per aandeel	14,12	9,74	7,12	5,34
Pay out	21,45%	29,06%	35,66%	42,35%
Eigen vermogen per aandeel	62,93	51,22	44,65	35,83
Ultimo koers	132,20	93,10	81,00	59,80
Hoogste koers	136,00	107,80	84,00	62,40
Laagste koers	86,60	53,00	57,40	41,80

Op basis van een uitkeringsgraad van 80% bedraagt het dividend € 3,03 per aandeel (+7%) Gedurende 2021 is er een additioneel portefeuillevolume van € 334 mln. gerealiseerd. Het gerealiseerd investeringsvolume was € 173 mln. en de desinvesteringen bedroegen - € 14 mln. De meerwaarde van recent opgeleverde projecten en herwaarderingen van de bestaande portefeuille was € 175 mln. De herwaarderingen komen vnl. door de neerwaartse yield shift van 68 bps (basispunten) op de bestaande portefeuille en de toename van de geschatte markthuurwaarden met 1,24%. De reële waarde van de vastgoedportefeuille inclusief ontwikkelingen en zonnepanelen stijgt naar € 1,7 mrd. (+ 24%). Het additionele portefeuillevolume is gerealiseerd door nieuwe transacties die binnen het groeiplan Track'24 passen. Eind 2021 was de totale grondreserve ca. 2.000.000 m<sup>2</sup>. Dit stelt Montea in staat om de ambities de komende jaren verder te verwezenlijken.

T.a.v. de portefeuille houdt men vast aan de KPI's. (Key Performance Indicator oftewel de kritieke prestatie-indicator).

De bezettingsgraad is 99,7%. De resterende looptijd van de huurcontracten tot eerste vervaldag is 7,3 jaar (exclusief zonnepanelen).

Verder is de kwalitatieve en gediversifieerde klantenportefeuille waardevol.



In het eerste halfjaar (H1) van 2021 is er een Green Finance Framework uitgewerkt en geïmplementeerd. De bedoeling hiervan is het uitgeven van groene financieringsinstrumenten. Deze omvatten o.m. de uitgifte

van obligatieleningen en kredietovereenkomsten met banken. Zo wil men duurzame projecten met een duidelijk voordeel voor het milieu en de samenleving herfinancieren.

Binnen dit Green Finance Framework is begin 2021 al een belangrijke stap gezet met de afronding van de eerste US Private Plaatsing via uitgifte van € 235 mln. Green Bonds.

De obligaties hebben de volgende vier tranches:

€ 50 mln. – looptijd 10 jaar (vervaldag 27/04/2031) – coupon 1,28%

€ 30 mln. – looptijd 10 jaar (vervaldag 23/06/2031) – coupon 1,28%

€ 85 mln. – looptijd 12 jaar (vervaldag 04/01/2034) – coupon 1,42%

€ 70 mln. – looptijd 15 jaar (vervaldag 23/06/2036) – coupon 1,44%

De schuldratio is eind 2021 38,6%. Hieruit blijkt dat de geconsolideerde balans een goede solvabiliteit heeft. De uitgegeven Green Bonds hebben de liquiditeitspositie verstevigd.

De gemiddelde financieringskosten over 2021 daalden van 1,9% naar 1,8% met een indekkingsgraad van 93% eind 2021. De net debt/EBITDA bedraagt 8,2x.

Montea keert, zoals ieder jaar, een keuzedividend uit.



Hiermee is de mogelijkheid geboden om de schuldvordering die hierdoor is ontstaan in te brengen in het kapitaal van Montea. Dit gebeurt door de uitgifte van nieuwe aandelen.

Men kan kiezen om het dividend cash te ontvangen of een combinatie van beiden.

De nieuwe aandelen delen in het resultaat vanaf 1 januari 2022

Op 10 mei 2022 heeft de FSMA (de Belgische AFM) de statutenwijziging die gepaard gaat met deze kapitaalverhoging goedgekeurd.

De inbreng in natura van schuldvorderingen op Montea i.v.m. het keuzedividend en de kapitaalverhoging, verbetert het eigen vermogen en de schuldgraad.

Dit biedt het bedrijf de mogelijkheid om in de toekomst zo mogelijk met schulden gefinancierde transacties te verrichten en de groei-intenties te realiseren.

De aandeelhouders kunnen per 43 aandelen het netto-dividend van € 1,21 ruilen voor nieuwe aandelen. De uitgifteprijs is dan € 91,203 per nieuw aandeel.

Wij vinden Montea een mooi aandeel. Wij houden ze vast en kopen op lagere koersniveaus bij.



“fundamenteel” beter.

De Koninklijke Porceleynen Fles, is een door David Anthonisz v.d. Pieth in 1653 in Delft opgerichte aardewerfabriek. In 1919 is het predicaat De Koninklijke verstrekt. Er wordt Delfts Blauw aardewerk vervaardigd.

Oorspronkelijk was deze fabriek gevestigd aan Oosteinde 175 in Delft. Door buitenlandse concurrentie is halverwege de 19e eeuw overgegaan op massaproductie van goedkoop gedrukt aardewerk. In 1876 kocht ingenieur Joost Thoof uit Delft de fabriek om weer Delfts Blauw aardewerk te produceren van betere kwaliteit. In 1884 werd Abel Labouchere, zakenpartner van Thoof. De kwalitatief hoogstaand Delfts Blauw keramiek werd wereldberoemd. Na het overlijden van Thoof zette Labouchere de fabriek voort.

Tussen 1907 en 1977 werden cloisonné tegels gemaakt. Deze tegels hebben verschillende kleuren glazuur, waaruit de afbeelding is opgebouwd, die gescheiden zijn door kleirandjes.

Op dinsdag 17 mei 2022 was de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA).

De omzet van Royal Delft Group (RDG) is in 2021 met 26% gestegen naar € 4,9 mln. Vooral het segment Business to Business liet de grootste omzetstijging zien.

Het nettoresultaat is in 2021 omgebogen van fors verlies (€ -714.000) naar een winst van € 579.000. Naast de gang van zaken bij Business to Business heeft ook de doorgevoerde kostenreductie meegeholpen aan het betere resultaat. Hierbij vormen de stabiele huurinkomsten uit de vastgoedbeleggingen een welkome basis. Daarnaast is het verlies in het toeristische segment beperkt door de subsidiebatens afkomstig uit de Noodmaatregel Overbrugging Werkgelegenheid (NOW) en Tegemoetkoming Vaste Lasten (TVL).

Net als in 2020 heeft het toeristische gedeelte geleden onder de coronapandemie. Door de periodes met de lockdown zijn de opbrengsten in de winkel en horeca niet hersteld.

Door samenwerking met bekende merken als “Supreme” (kledingmerk) en “Johan Cruijff Arena” waren er goede Business to Business projecten. Verder was de herstart van Royal Leerdam Crystal succesvol door twee Oranjevaasjes uit te brengen.

De verhouding tussen het eigen vermogen en het groepsvermogen (Solvabiliteit) is gedaald van 56,4% naar 54,6%. Toch blijft de financiële positie sterk.

Voor de komende jaren wil men verder groeien in het Business to Business segment. Mede omdat men verwacht dat de toeristische markt zal herstellen. Anderzijds kan het resultaat onder druk komen door de stijging van de energieprijzen, de inflatie en de oorlog in Oekraïne.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	18,57	-11,20	11,98	-58,90	-75,90
Winst per aandeel	0,56	-0,80	0,81	-0,15	-0,11
Pay out				-323,62 %	
EV per aandeel	17,07	16,51	17,31	18,80	12,35
Ultimo koers	10,40	9,00	9,65	9,10	8,25
Hoogste koers	10,50	10,10	11,10	9,95	9,99
Laagste koers	8,40	7,25	8,80	8,25	8,0

Voor het Royal Delft Museum is een masterplan opgesteld. Er komen twee museumzalen voor wisseltentoonstellingen en de rondleiding wordt geüpgraded. De contracten met de aannemers zijn getekend en men is bezig met de verbouwing.

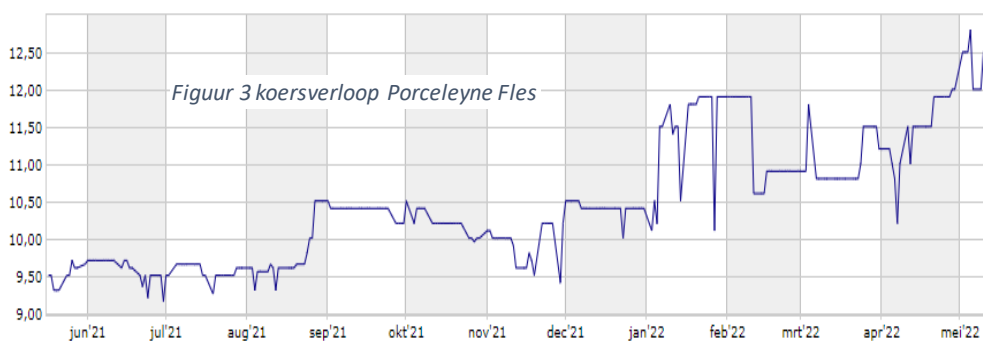
Op 1 juli 2021 is Stichting Royal Delft Museum operationeel geworden. Men verwacht nu extra bezoekers aan te trekken omdat 2021 grotendeels in de ban was van de coronapandemie. Ook denkt men dat het aantal bezoekers door de museumkaart in 2022 zal groeien.

Het succes van het Oranje vaasje is te danken aan het feit dat men dit al sinds 1927 heeft. Ze worden volgens de traditie uitgegeven bij belangrijke gebeurtenissen bij het Koninklijk Huis of van landsbelang. Ze worden met de hand gevormd en met de mond geblazen. Verzamelaars van (glas)kunst en design en het Koninklijk Huis blijven iedere nieuwe uitgifte kopen. De activiteiten vinden plaats vanuit Royal Delft.

Royal Delft Vastgoed richt zich op het beheer en de exploitatie van vastgoedobjecten. De opbrengsten uit deze activiteiten worden aangewend ter ondersteuning van Royal Delft.

Tijdens de AVA zijn het beloningsbeleid en de jaarrekening goedgekeurd.

Het nettoresultaat over het jaar 2021 van € 535.000 is toegevoegd aan de overige reserves. Er wordt geen dividend uitgekeerd. De reden is de uitkering uit de NOW. Wij hebben tijdens de bespreking over het dividendbeleid voorgesteld om bij de vaststelling hiervan ook de mogelijkheid te bieden van stockdividend. De voorzitter van de Raad van Commissarissen (R.v.C.), de heer Marc Udink, heeft toegezegd om dit punt in te brengen in de bespreking over het dividend.



De huidige accountant, Deloitte Accountants, mag de boeken over het jaar 2023 nog controleren en daarna moet dit wettelijk door een nieuw accountants kantoor gebeuren. Men is op zoek naar een nieuw kantoor. De huidige

accountant was schappelijk met de prijs omdat RDG zoveel mogelijk werk

zelf doet. Wij hebben vragen gesteld over de zoektocht naar een nieuwe accountant. Men heeft deze zo goed mogelijk proberen te beantwoorden. Maar deze waren “politiek correct”.

Wij vinden RDG een prachtig bedrijf. Door het onroerend goed heeft de onderneming een beter fundament. Wij houden de aandelen, de koers is iets opgelopen, maar kopen niet bij.



groeit als kool.

Aalberts N.V. is in 1975 opgericht door Jan Aalberts. De basis van het bedrijf is Mifa in Venlo.

Het bedrijf kent twee takken. De ene is Flow Control met producten en systemen waarin wordt gecontroleerd en gemeten. Deze flows zijn gassen en vloeistoffen in allerlei vormen. De andere tak is Industrial Services, waar cruciale onderdelen voor veel verschillende industrieën worden gemaakt. Een voorbeeld zijn de onderdelen voor een kunstheup in de medische sector.

Donderdag 19 mei 2022 was de dag dat Aalberts de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) hield.

De omzet was in 2021 € 3 mrd. De autonome groei was 16,0%. Dit is een gevolg van het versnellen van initiatieven voor autonome omzetgroei. De EBITA voor bijzondere posten steeg met € 171 mln. naar € 454 mln. De EBITA-marge was 15,2%. De nettowinst steeg met 69% naar € 337 mln. (voor amortisatie en bijzondere waardeverminderingen). Hier kwam nog verkoopvoordeel bij van € 154,2 mln. Dit resulteerde in een totaal uitzonderlijk EBITA-voordeel van € 100,3 mln. in 2021. Er is in 2021 voor € 147 mln. geïnvesteerd en er zijn twee bedrijven overgenomen. In het Verenigd Koninkrijk is Sentinel overgenomen. De jaaromzet was ± GBP 20 mln. In Michigan, Noord-Amerika is Premier Thermal een toonaangevende speler in aluminiumbehandeling overgenomen. De jaaromzet was ± US\$ 60 mln.

Adex in Nederland (€ 10 mln. omzet), Lasco in Tennessee in VS (\$150 mln. omzet) en Standard Hidráulica Group in Spanje (€ 90 mln. omzet) zijn gedesinvesteerd.

De vrije kasstroom was € 310 mln. Het orderboek nam met 52% toe.

Aalberts had ook in 2021 last van de coronapandemie, uitdagingen in de toeleveringsketen, schaarste aan grondstoffen, arbeidskrachten en inflatie. De gerealiseerde toegevoegde brutomarge was 62,2%., de investeringsuitgaven stegen tot EUR 147 miljoen en zullen de komende jaren verder toenemen. De portefeuille werd verder geoptimaliseerd met twee acquisities en drie desinvesteringen. In december is een vernieuwde strategie gepresenteerd genaamd Aalberts “accelerates unique positioning”. Dit is inclusief een actieplan voor 2022-2026 en geactualiseerde doelstellingen. Men keert een contant dividend uit van € 1,01 per aandeel (2020: € 0,60). Dit is een stijging van 68%. Daarnaast wordt er nog bijzonder contant dividend van € 0,64 per aandeel uitgekeerd, vanwege het uitzonderlijke EBITA-voordeel.

De acquisities van Sentinel en Premier Thermal zorgden in 2021 voor een positief omzeteffect van € 34,7 mln. en van € 7,7 mln. op de EBITA. De desinvesteringen van Adex, Lasco en Standard Hidráulica Group hadden een negatief effect op de EBITA van € 2,8 mln. en € 50,1 mln. op de omzet. De wisselkoerseffecten hadden een negatief effect op het resultaat van € 20,6 mln. vnl. door de US Dollar. Het valuta-effect op de EBITA was € 1,9 mln. negatief. De organische groei van de EBITA was € 168,8 mln. De holding/eliminaties waren € 7,3 mln. negatief. Dit is evenveel als in 2020. Het additionele operational excellence programma leidde tot eenmalige uitzonderlijke kosten van € 53,9 mln. Het werkkapitaal steeg naar € 452 mln. oftewel 58 dagen (2020: € 399 mln. of 55 dagen).

De voorraad was aan het eind van het jaar € 688 mln. (€ 555 mln.). Deze stijging is vnl. veroorzaakt door inflatie, additionele grondstoffen en onderhandenwerk. De grondstoffen waren € 53 mln. hoger en het onderhanden werk was € 44 mln. hoger.

De cashflow uit werkkapitaal was € 97 mln. negatief (€ 62 mln. positief) Er was een verhoogde CAPEX-cash out van € 145 mln. (€ 108 mln.). Dit leidde tot een vrije kasstroom voor bijzondere posten van € 310 mln. (€ 360 mln.).

De investeringen stegen met 54%. De komende jaren zullen deze verder toenemen door de langetermijnplannen voor bedrijfsontwikkeling en innovatie-roadmaps. Ook zal de capaciteit in snelgroeiende productlijnen en technologieën worden vergroot. Verder zal er kapitaal nodig zijn

om de vele excellentie-initiatieven te stimuleren, zoals het aanvullende operational excellence-programma. Tot slot wordt de regionale productie verbeterd.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	17,95	34,45	19,67	13,50	22,93
Winst per aandeel	3,25	1,06	2,03	2,15	1,85
Pay out	50,84 %	56,68 %	39,34 %	34,86 %	35,15 %
EV per aandeel	19,32	16,01	16,31	14,92	13,47
Ultimo koers	58,26	36,46	40,01	29,05	42,40
Hoogste koers	58,46	43,11	40,92	45,05	43,77
Laagste koers	36,09	16,16	27,52	27,43	29,97

Tijdens een virtuele Capital Markets Day in december is de vernieuwde strategie Aalberts “accelerates unique positioning” gepresenteerd die in 2022 verder wordt uitgewerkt.

De eindmarkt voor milieuvriendelijke gebouwen deed het in alle regio's goed. Het orderboek is naar een recordniveau gestegen. Veel omstandigheden droegen hieraan bij. Ten eerste was er het marktherstel en de herbevoorrading van de distributiekkanalen na de COVID-19. Door de lage voorraden is men nog steeds bezig met deze bevoorrading. Verder investeren eindgebruikers meer in renovatie en opwaardering van woningen en bedrijfsgebouwen. Ook de innovaties die de afgelopen jaren door Aalberts zijn gelanceerd stimuleren de groei. Zo zijn de verbindings- en kleptechnologieportfolio, geïntegreerde leidingsysteemoplossingen met digitale tekenservices, hydraulische stroomregelingsoplossingen in combinatie met digitale services uitgebreid. Maar ook de acquisitie van waterbehandelingsoplossingen hielp hieraan mee. Ook bevorderen overheidssteunprogramma's voor efficiëntere gebouwen en de overgang naar duurzame verwarmings- en koelsystemen de omzet. De productie-efficiëntie en -capaciteit in snelgroeiende productlijnen in Europa, Noord-Amerika en Azië zijn verhoogd en worden samen met de versnelling van de kapitaaluitgaven om de activiteiten van wereldklasse te realiseren verder opgevoerd.

In de semicon efficiency eindmarkt was een sterke groei met goede prestaties. Het orderboek steeg naar recordniveaus. De sterke vraag naar microchips voor computerlogica en -opslag, ontwikkelingen op het gebied van e-mobiliteit, connectiviteit en IoT (Internet of Things), investeringen in nieuwe fabrieken en de uitrol van 5G zijn groeifactoren op de lange termijn. Bovendien breiden microchipfabrikanten hun regionale capaciteit uit om hun eigen technologische knowhow en toeleveringsketen veilig te stellen. Hierdoor wordt extra geïnvesteerd in de meest efficiënte productieapparatuur voor microchips in alle regio's.

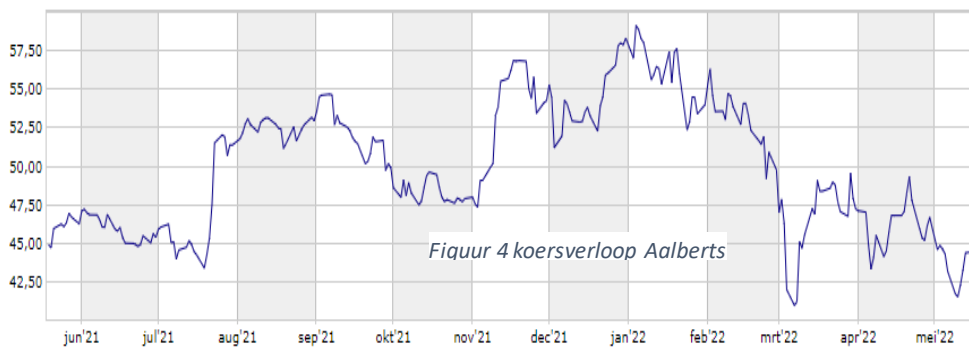
Door deze groeimotoren, het orderboek en gesprekken met de key accounts, worden capaciteitsuitbreidingen en efficiëntieverbeteringen voorbereid. Ook worden de mogelijkheden onderzocht voor uitbreidingen van de productie op een greenfield gebied. Daarnaast werkt men met de key accounts aan nieuwe productintroducties om samen geïntegreerde modules te ontwikkelen, assembleren en produceren. Op basis van het meerjarige businessplan van Aalberts geavanceerde mechatronica zijn de organisatie en de managementteams versterkt en extra engineers en productiemensen aangetrokken om de groei te faciliteren.

De eindmarkt voor duurzaam transport heeft goed gepresteerd. Dit ondanks verstoringen in de supply chain bij klanten. Deze hadden te maken met achterstanden en lange levertijden. De vraag naar personenauto's en bedrijfswagens bleef sterk. Er zijn veel nieuwe co-ontwikkelingen met de afnemers aan de gang voor oppervlaktetechnologieën in combinatie met nauwkeurig vervaardigde onderdelen voor e-mobiliteit en elektrificatie van voertuigen. Deze ontwikkeling gaat sneller dan verwacht en heeft veel kansen. Zo is er behoefte aan lichtgewicht materialen en nauwkeurig vervaardigde aluminium onderdelen met aanvullende oppervlaktetechnologieën. Naast een leidende positie in Europa, heeft men door de acquisitie van Premier Thermal een sterke positie verworven. Verder groeien connectoren met hoog gespecificeerde precisie vervaardigde onderdelen in combinatie met metalen stripcoatings snel. Maar ook de ontwikke-

ling van veel nieuwe modellen voor personenauto's en lichte vrachtwagens voor meer zakelijke kansen zorgt voor meer omzet. Hierbij zijn veel nieuwe onderdelen nodig terwijl een klein percentage van de activiteiten van Aalberts betrekking heeft op de motor van een voertuig. Bovendien is er een snel herstel van de lucht- en ruimtevaartmarkt. Hierdoor is er een hogere orderintake en een sterk orderboek. Dit mede ingegeven door duurzame oplossingen voor lichtgewicht materialen en vermindering van de ecologische voetafdruk van de afnemers. Bij de industriële niches is het orderboek in Europa en Noord-Amerika toegenomen. Een verder herstel is zichtbaar in de orderontvangst van de afgelopen maanden, hoewel ketenverstoringen ook in deze eindmarkt bij de afnemers verstorend werken.

De portfolio van oppervlaktetechnologieën is verder geoptimaliseerd en er is meer geïnvesteerd in specifieke industriële nichesegmenten met hogere marges. Met extra investeringen worden deze technologieën uitgebreid naar andere regio's. In Oost-Europa is geïnvesteerd in extra installaties om beter te kunnen groeien. Het orderboek van industriële afsluiters in Noord-Amerika is in de loop van het jaar gegroeid. Er zijn aanvullende investeringen in voorbereiding om de groei te vergemakkelijken en de productie-efficiëntie te verhogen.

Na 31 december 2022 is Tri-Went Industrial (ETI) in Indiana (VS), afgestoten, met een jaaromzet van circa US\$ 45 mln. ETI wordt gerapporteerd als 'aangehouden voor verkoop'.



Gedurende het eerste kwartaal (Q1) van 2022 heeft Aalberts, in vergelijking met Q1 2021, een omzetgroei van 9% gerealiseerd en is het orderboek met 51% toegenomen. Men heeft de aanhoudende pandemie, verstoringen bij de toeleveringsketens en tekorten

aan grondstoffen en arbeidskrachten het hoofd geboden.

Dankzij prijsverhogingen heeft de marge zich goed ontwikkeld.

Om de autonome groeiplannen te faciliteren zijn de investeringen verder opgevoerd.

Rusland levert minder dan 1% van de totale omzet op. De investeringen zijn hier stopgezet.

Bij de halfgeleidertak blijven de eindmarkten sterk en groeide het orderboek tot een nieuw record. Ook blijft de vraag naar personenauto's en bedrijfswagens sterk.

Voor de middellange termijn mikt Aalberts op een autonome omzetgroei van 4% tot 6% met een marge van 16% tot 18%.

Wij vinden Aalberts een prachtig bedrijf wat in geen enkele portefeuille misstaat.

a.s.r.  
de nederlandse  
verzekerings  
maatschappij  
voor alle  
verzekeringen

een beursfonds zonder poespas

ASR Nederland N.V. (a.s.r.) behoort tot de 3 grootste verzekeraars in Nederland. Men biedt verzekeringen, pensioenen en hypotheek aan voor consumenten, ondernemers en bedrijven. Ook is a.s.r. actief als vermogensbeheerder voor derden.

Woensdag 25 mei 's-morgens om 10:00 uur hield men de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) op het hoofdkantoor in Utrecht.

Men wil de komende jaren voortbouwen op de succesvolle strategie van 2019-2021. Samen met nieuwe ambitieuze doelstellingen, gericht op duurzame langetermijn waardecreatie. Men ziet mogelijkheden voor winstgevend groei in Schade, Inkomen, Asset Management en Pensioenen

DC. Naast een relatief stabiele ontwikkeling in het segment Leven verwachten we dat de fee-based bedrijfsonderdelen goed blijven presteren en verdere groei laten zien. Bij fee-based ontvangt het intermediair als de consument een verzekering afsluit een kostenvergoeding (provisie). Dit is een onderdeel van de premie die in rekening wordt gebracht. Met het kapitaal dat daarmee gegenereerd wordt kan men organisch groeien, overnames doen en de beleggingsportefeuille optimaliseren.

Om als duurzame verzekeraar meer onderscheidend te zijn is a.s.r. aangesloten bij de Net-Zero Insurance Alliance (NZIA). Men heeft zich hier mee gecommitteerd om de CO<sub>2</sub>-footprint van de beleggingen en van de verzekeringsverplichtingen terug te brengen naar net-zero in 2050. Dit biedt de klanten om bij te dragen aan een duurzame samenleving. Een voorbeeld is het kiezen voor duurzaam schadeherstel. Huiseigenaren kunnen hun woning energiezuiniger maken met de verduurzamingshypotheek. Deze investeringen verdienen zich terug door waardeinstijging van de woning en lagere energiekosten.

Met de duurzame beleggingsportefeuille wil men actief bijdragen aan de energietransitie. De CO<sub>2</sub>-footprint van de beleggingen moet in 2030 minstens 65% lager zijn dan in 2015. Ook gaat men bij investeringen in beleggingen erop letten of deze een sociaal rendement opleveren. Hiermee wil men een grotere positieve bijdrage aan de maatschappij leveren. In 2024 wil men ten minste € 4,5 mrd. aan impact investeringen op de balans hebben. Bij de uitvoering van de strategie blijft men vasthouden aan de strikte financiële discipline.

In 2021 heeft a.s.r. een goed resultaat gerealiseerd door goede prestaties in alle segmenten. Hierdoor zijn alle financiële doelstellingen behaald. Door betere resultaten in alle segmenten steeg het operationeel resultaat 15,4% naar € 1 mrd. (2020: € 885 mln.).

Het segment Schade zag het operationeel resultaat € 84 mln. stijgen naar € 325 mln. Dit kwam vnl. door een verbetering bij Inkomen. De schadelast van de overstromingen in juli was ±€ 20 mln. De combined ratio bedraagt 91,8% (93,6%), exclusief impact COVID-19 94,9% (94,3%). De combined ratio is de som van alle verliezen (zoals schade-uitkeringen) plus alle andere kosten, gedeeld door de premie-inkomsten.

Bij het segment Leven nam het operationeel resultaat toe met € 33 mln. naar € 763 mln. (€ 730 mln.) door een hogere investment margin.

De investment margin ontstaat omdat verzekeraars een 'float' hebben. Dit is de combinatie van fondsen die zijn afgeleid van het premie-inkomen.

De kostenratio bij het segment Schade (excl. Zorg) is met 0,1-punt verbeterd naar 8,0%. Bij het segment Leven was de kostenratio met 45 basispunten van de basisvoorziening Leven stabiel. Operationele kosten namen met 3,4% naar € 725 mln. (€ 701 mln.) toe door organische groei en overnames. Hierdoor was het operationeel rendement op eigen vermogen 16,3%. En lag daarmee boven de doelstelling van 12-14%.

Het IFRS-resultaat was € 942 mln. (€ 657 mln.). De stijging komt door het hogere operationeel resultaat, hogere indirecte beleggingsopbrengsten en minder negatieve incidentele posten.

Kijken we naar de solvabiliteit dan zien we dat de Solvency II ratio na aftrek van het dividend over 2021 op 31 december jl. 196% bedraagt (199%).

De organische kapitaalcreatie was € 594 mln. (€ 500 mln.). Deze ligt boven de doelstelling van € 500 mln. Uit deze stijging van € 94 mln. blijkt de sterke performance van de verschillende segmenten en het positieve effect van COVID-19.

Het dividend is € 2,42 per aandeel. De pay-out ratio is 45% van het netto operationeel resultaat. Dit is een stijging van 19% t.o.v. 2020 toen er € 2,04 dividend per aandeel werd uitgekeerd. In augustus is er een interimdividend van € 0,82 per aandeel uitgekeerd zodat het slotdividend € 1,60 per aandeel bedraagt. Vanaf 2022 past a.s.r. een zg. progressief dividendbeleid toe.

Verder is op 24 februari 2022 een inkoopprogramma voor de inkoop van eigen aandelen gestart. Dit programma bedraagt € 75 mln. Men denkt dit programma voor 24 mei 2022 te beëindigen. Het Tier 1 vermogen bedraagt € 6,1 mrd. Dit is 75% van het aanwezige kapitaal. De sterke balans met financiële flexibiliteit biedt ruimte voor winstgevende groei. N.a.v. de succesvolle overnames van de afgelopen jaren blijft men de mogelijkheden voor overnames van vooral kleine en middelgrote verzekeraars en het consolideren van leven portefeuilles nastreven. Indien er geen winstgevende aanwending van het kapitaal mogelijk is, worden de overtollige middelen onder voorwaarden, aan de aandeelhouders teruggegeven. Het is de bedoeling om de komende drie jaar minimaal € 100 mln. per jaar eigen aandelen in te kopen.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	7,8	8,35	5,61	8,10	5,81
Winst per aandeel	5,17	3,94	5,94	4,27	5,90
Pay out	45,15	51,83 %	31,97 %	40,78 %	27,61 %
EV per aandeel	53,49	39,32	39,10	35,58	36,91
Ultimo koers	40,50	32,85	33,36	34,58	34,31
Hoogste koers	41,19	37,84	40,03	43,02	36,77
Laagste koers	31,54	18,10	30,06	33,38	21,42

In het segment Schade stegen de bruto geschreven premies met 13,2% naar € 4,1 mrd. De organische groei van Inkomen en P&C (Property insurance and Casualty insurance oftewel Inboedelverzekeringen en Ongevallenverzekeringen) samen is 5,2%. De doelstelling is 3-5%.

De bruto geschreven premies bij het segment Leven namen met 4,6% toe naar € 1,9 mrd. De premie in Werknemers Pensioen (DC) stegen met 37%. DC betekend bij verzekeraars Defined Contribution-regeling m.a.w. de beschikbare premieregeling.

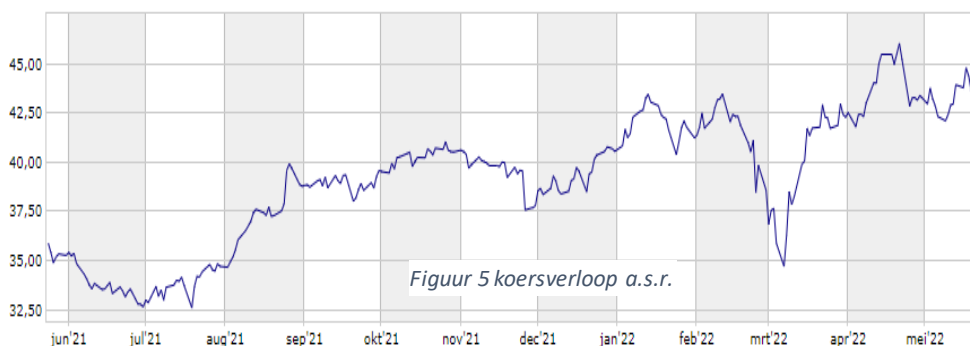
De hypotheekproductie is met € 1,4 mrd. gestegen naar € 6,0 mrd. Door de groei in het ASR Hypotheekfonds steeg het beheerd vermogen voor derden naar € 28,0 mrd. (€ 24,3 mrd.). De CO<sub>2</sub>-footprint is meer dan 95% van de beleggingsportefeuille. De impact op de gemeten beleggingen bedroeg eind 2021 € 2,5 mrd. De doelstelling was meer dan € 1,2 mrd.

De klanttevredenheid blijft mede door hoge medewerkersbetrokkenheid hoog. De NPS (Net Promoter Score) is 49. Dit boven de middellange termijn doelstelling van 44.

A.s.r. scoort hiermee als nummer één verzekeraar op het gebied van inkomen en pensioenen.

Het werken vanuit huis gedurende de COVID-19 periode, heeft bijgedragen aan een hogere productiviteit en een hogere klanttevredenheid. Men gaat daarom meer de juiste balans zoeken tussen werken op kantoor en werken vanuit huis.

Naast COVID-19 is a.s.r. getroffen door zware stormen en veel neerslag. Dat heeft, net als bij de overstromingen van vorig jaar, tot aanzienlijke schade geleid. Ervaren schadebehandelaars en experts zijn direct ter plaatse in actie gekomen om klanten snel en goed te helpen. Op deze momenten kan een verzekeraar met de juiste dienstverlening de toegevoegde waarde leveren die klanten mogen verwachten.



Ondanks de claims door de overstromingen in Limburg steeg het operationele resultaat 15%. Het effect van COVID-19 op het operationeel resultaat was gunstig. De negatieve impact op Leven en Inkomen is vnl. gecompenseerd door een

lagere schadelast in P&C.

Begin dit jaar waren er drie zware stormen Dudley, Eunice en Franklin. Op onze vragen hierover bleek dat deze als één gebeurtenis kunnen worden geboekt. Hierdoor komt de totale schade op een niveau waarop de herverzekering in werking treedt.

Verder is tijdens de AVA mevrouw Sonja Barendregt herbenoemd als lid van de R.v.C. Het was de eerste vergadering onder leiding van de heer Joop Wijn. Na afloop was iedereen vol lof over het verloop van de AVA en over de diversiteit van de vragen.

Wij zijn van oordeel dat a.s.r. een fonds is dat in geen enkele portefeuille mag ontbreken.



ondergewaardeerd

Na afloop van de AVA bij a.s.r. op 25 mei 2022 zijn we naar de Algemene Vergadering (AVA) van Hydratec Industries (Hydratec) in Amersfoort gegaan. Aangezien Hydratec niet de luxe heeft om ons ten kantore te ontvangen was deze in het Mercure Hotel in Amersfoort. Hydratec is een toeleverancier van industriële systemen en plastic componenten aan de voedselgezondheids- en mobiliteitsindustrie. Deze kernactiviteiten worden uitgevoerd door de dochterbedrijven Lan, Royal Pas Reform, Rollepaal, Helvoet en Timmerije.

Hydratec ging 25 jaar geleden naar de beurs in Amsterdam. Dit jaar wordt dit jubileum gevierd. Het afgelopen jaar 2021 is er een recordomzet en dito resultaat geboekt. De omzet steeg met 18% naar € 257 mln. Het bedrijfsresultaat was € 22 mln. Dit was 8,6% van de omzet. Er is, ondanks de covid-19 pandemie en problemen met levering van grondstoffen, gebruik gemaakt van de veerkracht van de markten waarin men opereert.

Het dividend over het boekjaar 2021 bedraagt € 6,75 per aandeel. Het dividendbeleid is om minstens 40% van het resultaat na belastingen exclusief eenmalige baten uit te keren.

Omdat in augustus 2021 een interim-dividend van € 2,10 is uitgekeerd bedraagt het slotdividend € 4,65 in contanten. Het nettoresultaat na dividend gaat naar de overige reserves.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	7,7	53,52	13,28	9,50	9,83
Winst per aandeel	11,70	1,01	5,16	6,63	5,60
Pay out	57,7			40,73 %	40,21 %
EV per aandeel	58,89	48,92	48,73	46,13	41,92
Ultimo koers	74,50	54,00	68,50	63,00	55,03
Hoogste koers	79,00	70,00	78,00	74,00	64,00
Laagste koers	52,50	41,20	63,00	54,00	44,06

De omzet voor Industrial Systems kwam 28% hoger uit op € 132 mln. Dit is vooral te danken aan de diervoedermarkt voor huisdieren (petfood) waar de omzet fors toenam. Tegelijk met de omzet is ook de brutomarge flink toegenomen. De marge als percentage van de omzet nam iets af doordat de prijsstijgingen van grondstoffen en transport niet direct op lopende projecten konden worden doorberekend. De operationele kosten in het geheel namen af. Het gevolg was dat het bedrijfsresultaat fors is gestegen naar € 17,5 mln.

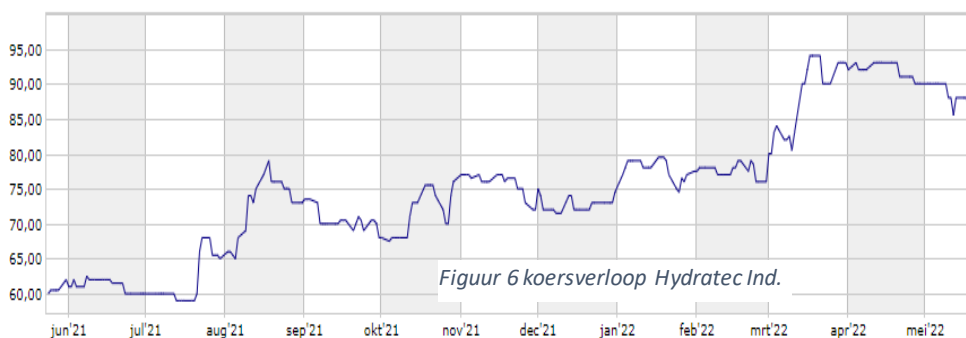
De omzet bij Plastic Components is met 10% gestegen naar € 127 mln. Deze stijging komt vnl. door de mobility markt en de betere productmix. Ondanks hogere grondstof- en energieprijzen is de brutomarge als percentage van de omzet gestegen. Het bedrijfsresultaat van Plastic Components komt hierdoor hoger uit op € 7,0 mln.

De opwaartse trend was vanaf het begin van 2021 zichtbaar. De coronapandemie bracht onzekerheid over de ontwikkeling van de markten en het effect op de investeringsbereidheid van de afnemers. In deze dynamiek hebben de medewerkers zich flexibel en wendbaar getoond. Doordat de omzetontwikkelingen zich positief bleven ontwikkelen groeide het vertrouwen dat



het een goed jaar zou worden. Door modernisering, automatisering en capaciteitsuitbreiding van productieprocessen kwam de vraag weer op gang. Een deel van deze investeringen betrof een inhaalvraag. Echter bij Health is de gang van zaken blijvend versneld door de corona. Bij Mobility kromp de omzet tegen het eind van het jaar door een gebrek aan micro-elektronica. Er zijn meerdere maatregelen genomen om het resultaat te verbeteren. Verder zijn scherpe keuzes gemaakt en besparingsoperaties doorgevoerd.

Toch blijven er externe uitdagingen zoals Oekraïne. Daarnaast is er na de teruggelopen vraag in 2020 een snel herstel gekomen in 2021. Dit gaf problemen in de keten van toeleveranciers. Hierdoor waren de levertijden van materialen en grondstoffen langer en onbetrouwbaarder. Het gevolg was dat de prijzen stegen en transportkosten hoger werden. Hierdoor kwamen de marges onder druk te staan. Vooral in de tweede helft (H2) leidden de toeleveringsproblemen tot een vertragend effect op de omzet. Belangrijk was toen de flexibiliteit en het anticiperend vermogen. Ook de krapte op de arbeidsmarkt, nationaal en internationaal veroorzaakte toenemende problemen om medewerkers te werven en te behouden. Eerst gold dit voor technisch personeel, maar nu zien we ook bij andere functiegroepen tekorten ontstaan. Toch slaagt men erin om goede medewerkers binnen te halen. Dit komt mede door de organisatievorm van Hydratec. Men heeft zelfstandige werkmaatschappijen die dicht op de markt opereren. Daarom voelen nieuwe medewerkers dat ze een waardevolle invloed hebben op het resultaat. Echter leiden de tekorten aan materiaal en arbeid tot meer vraag naar grondstofbesparing en automatisering. De nadruk ligt nu op innovaties die verspilling tegen gaan. Klanten gaan hierdoor oplossingen kiezen die bij werkmaatschappijen van Hydratec zijn ontwikkeld.



Over het eerste kwartaal (Q1) van 2022 was de omzet bij Hydratec hoger dan over Q1 2021. Door de stijgende grondstofprijzen stonden de marges licht onder druk. Het bedrijfsresultaat kwam overeen met Q1 vorig jaar. De Plastic Components lieten,

ondanks het wegvallen van de productie bij Polmer, een lichte omzetstijging zien. Het herstel van de markten zette verder door. De betere mix in de omzet en een actief prijsbeleid leiden ondanks de stijgende grondstofprijzen, tot licht lagere marges. Ook de vaste kosten zijn in vergelijking met vorig jaar iets gedaald. Per saldo is het resultaat bij Plastic Components hoger dan in Q1 van 2021. De problemen in de supply-chain veroorzaken onzekerheid in de verschillende markten. Vooral de mobilitymarkt ondervindt hier hinder van. Mevrouw Eveline Hogenkamp is de nieuwe algemeen directeur bij Helvoet. Zij heeft veel ervaring in de Health industrie. De verwachting is dat zij een belangrijke bijdrage levert aan de groei bij Helvoet. Bij Industrial Systems is de omzet in Q1 t.o.v. Q1 2021 sterk toegenomen. De stijgende grondstofprijzen konden echter op de lopende projecten niet helemaal doorberekend worden. Het gevolg was dat de relatieve marges daalden. Doordat vorig jaar in Q1 door de Covid-beperkingen niet werd gereisd. Door belangrijke IT-ontwikkelingen waren de kosten hoger door innovatie. Het gevolg is een lager bedrijfsresultaat.

De onrust in de wereld door de oorlog in Oekraïne heeft niet tot lagere orderintake geleid. Daarom verwacht men dat de directe invloed op de omzet gering zal zijn. Daartegenover is de onrust in de supply-chain toegenomen. Deze onrust blijft voorlopig. Dit brengt onzekerheid, maar het biedt ook kansen. De behoefte aan voedsel, gezondheid en mobiliteit blijft hoog.

Op basis van de resultaten over Q1, verwacht men voor 2022 een resultaat overeenkomstig met 2021. Het orderboek is goed gevuld. De oorlog in Oekraïne en de Covid-19-pandemie brengen in verschillende afzetmarkten en in de supply-chain onzekerheid met zich mee.

Indien dit negatief is voor de beschikbaarheid en op de prijzen van materialen kan dit een negatief effect hebben op de omzet en de marges.

De marktpositie van de bedrijven is sterk, ieder in zijn eigen niche. Men verwacht dat prijsstijgingen, mogelijk vertraagd, kunnen worden doorberekend. Ook worden er in 2022 geen wijzigingen in het personeels-, investerings- en financieringsbeleid verwacht.

Over het algemeen was tot nu toe de belangstelling voor de AVA's minder dan voor de corona. Dit was bij Hydratec duidelijk niet het geval. Hier was de belangstelling nog nooit zo groot.

Wij zijn positief over Hydratec en houden de aandelen in portefeuille.



jaja over 2022 dividend.

Op dinsdag 31 mei 2022 was de eerste Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) van Cabka NV. (Cabka)

Cabka is een toonaangevend geïntegreerd circulair productiebedrijf en heeft unieke technologie om plastic afval opnieuw te gebruiken voor de productie van plastic pallets en grote containers. Men heeft een sterke positie in plastic pallets in Europa en in Noord-Amerika. Op basis van de ervaring in plastic pallets bouwt het nu ook een positie op in grote containers. Verder maakt men producten voor bouw- en verkeersveiligheid, die zijn gemaakt van gerecycled plastic. De regio Duitsland, Oostenrijk en Zwitserland is het belangrijkste (32% van de omzet van 2021). Verder zijn de Verenigde Staten (16%) en Nederland (10%) het belangrijkste. Andere belangrijke afzetgebieden zijn de rest van Europa (40%) en de rest van de wereld (2%). Cabka gelooft dat transformatie belangrijk is en men wil dat duurzame producten kunnen zorgen voor een betere toekomst.

Dit jaar heeft Cabka twee financiële rapporten over 2021 gepubliceerd. Het eerste rapport betreft de gecontroleerde financiële rekeningen van Nederlandse Star Companies Two B.V. over het jaar 2021. Dit was de genoemde entiteit van Nederlandse Star Companies Two B.V. voorafgaand aan de bedrijfscombinatie, waarna het Cabka Group GmbH overnam en zijn naam veranderde in Cabka N.V. op 1 maart 2022.

De rekening van Cabka Group GMBH 2021 is gedeponerd via de Bundesanzeiger. Dit rapport en de financiële gegevens hebben betrekking op de activiteiten van de Cabka Group GmbH gedurende de rapportageperiode 2021, voorafgaand aan de bedrijfscombinatie. Omdat in 2021 Cabka een Duitse particuliere onderneming was, is de rekening opgesteld in overeenstemming met de Duitse GAAP en andere toepasselijke voorschriften.

Voor 2022 gaat Cabka over op IFRS-rapportage en worden IFRS 16-aangepaste EBITDA- en netto schuld cijfers gepresenteerd. Men krijgt meer inzicht in de cijfers volgens beide principes. In 2021 is de omzet met 26,8% gestegen naar € 170,6 mln. De brutowinst steeg met 18,7% naar €88,2 mln. De EBITDA steeg volgens de Duitse GAAP met 38,5% naar 28 mln. Volgens IFRS steeg deze met 41,4% naar € 31 mln. De nettowinst nam met € 7,8 mln. toe naar 4,6 mln.

De kapitaal uitgaven bedroegen € 19,3 mln. Onderverdeeld in € 7,1 mln. onderhoud en vervanging en € 12,2 mln. voor de groei en kostenreductie.

Het netto werkkapitaal was € 32,5 mln. Dit is 19% van de omzet.

De netto schuld was eind 2021 (op vergelijkbare niveaus eind 2020) € 54,5 mln. volgens German GAAP en € 62,4 mln. volgens IFRS. De kasstroom was op 1 maart 2022 € 45 mln.

De pijplijn voor 2022/2023 is goed gevuld.

De intrinsieke vraag bleef sterk door een toenemend tekort aan houten pallets. Dit versnelt de overgang naar gerecyclede en herbruikbare plastic alternatieven. Hierdoor waren zowel de binnenkomende orders als de verkoop sterk. Dit heeft geleid tot noodzakelijke prijsstijgingen na de stijgende inkoopkosten. Men kon de benodigde grondstof veiligstellen om aan de groeiende vraag van de klanten te voldoen. Dit is dankzij de gedeeltelijke integratie binnen het bedrijf en het brede netwerk van leveranciers en gepatenteerde materiële formuleringen. Cabka heeft in het begin van het jaar prijsstijgingen in zijn portefeuille en regio's geïmplementeerd. Deze prijsstijgingen weerspiegelden de stijgende kosten van energie, grondstoffen en arbeid. Door de voortdurende verstoringen van de toeleveringsketen en geopolitieke spanningen, bleven de inkoopkosten stijgen. Om te kunnen blijven leveren, heeft het bedrijf een extra ronde prijsstijgingen per half maart geïmplementeerd. De prijsstijgingen in de VS zijn bescheidener omdat er geen materiële impact is door stijgende energiekosten.

Omdat Cabka geen verkoop of productie in Rusland of Oekraïne heeft wordt men niet direct nadelig beïnvloed vanuit een zakelijk perspectief.

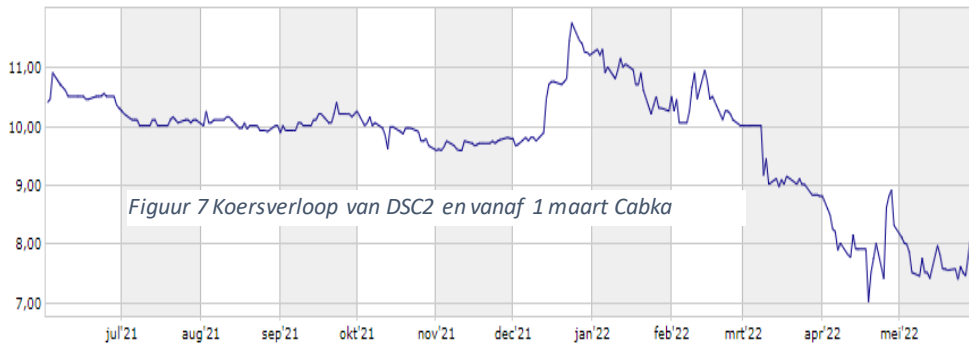
Met de consolidatie van haar ECO -bedrijfsactiviteiten in Duitsland zijn er organisatorische verbeteringen doorgevoerd. Zo is er een overeenkomst bereikt met de Work Council over de sluiting van de Genthin-site (tussen Maagdenburg en Berlijn) eind mei 2022. Hierdoor kon men alle ECO -productieactiviteiten in de Weira -fabriek concentreren. Weira is een klein plaatsje in de Duitse deelstaat Thüringen met 375 inwoners. De recyclingcapaciteit verminderd hierdoor 2 tot 3 maanden. Deze samenvoeging van activiteiten zal naar verwachting volledig operationeel zijn in Q2 2022. Hierdoor kan de beoogde uitgebreide capaciteit de relevante synergiën leveren.

In Noord-Amerika is op 22 maart 2022 met Cabka een overeenkomst gesloten m.b.t. de overdracht van de resterende 7,71% aandelen in Cabka North America Inc., (Missouri) Men heeft nu het volledige eigendom van de Amerikaanse activiteiten. Dit is de kern van de Amerikaanse strategie om de Amerikaanse markt verder te veroveren met grote opvouwbare plastic containers en plastic pallets.

Q1 van 2022 wordt gekenmerkt door aanzienlijk hogere energie-, materiaal- en arbeidskosten. Vooruitlopend hierop heeft Cabka met ingang van januari 2022 de prijzen verhoogd. Daarna in maart nog een keer. Deze prijsstijgingen blijven achter bij de snel stijgende inkoopkosten. Door de vertraging naar de volledige conversie in de markt, heeft dit nadelige gevolgen voor de marges op de kortere termijn. Echter ondersteund door verdere omzetgroei en acties gericht op een betere productmix en efficiëntie blijft men bij de middellange termijn verwachtingen.

Op 16 mei maakte Cabka bekend dat er een meerjarige overeenkomst is gesloten met Target voor levering van herbruikbare opvouwbare plastic containers. Target is een toonaangevende Amerikaanse retailer van algemene goederen, met bijna 2.000 winkels in de VS. Omdat Cabka zich focust op maatwerkoplossingen is in de afgelopen drie jaar een herbruikbare grote opvouwbare containeroplossing ontwikkeld en getest in nauwe samenwerking met Target. Hierbij zijn Cabka's Intellectual Property en Target's logistieke expertise toegepast. Deze ontwikkeling is een voorbeeld van Cabka's innovatieve strategie voor op maat gemaakte oplossingen. Hiermee heeft Target volledig op maat gemaakte zware herbruikbare plastic containers. Deze meerjarige overeenkomst vertegenwoordigt een aanzienlijke waarde voor toekomstige inkomsten voor Cabka. De eerste bestelling is ±€ 13 mln. in Q1 2022. Cabka verwacht op kwartaalbasis verdere orders.

Deze samenwerking toont Cabka's groeistrategie in de VS. Er wordt hierbij vooral gebruik gemaakt van de kansen in het segment van de grote containers en oplossingen op maat.



Die maken de circulaire economie mogelijk. De grote opvouwbare containers zijn gemaakt van 100% recyclebare hoogwaardige kunststoffen en zijn ontworpen voor extreme herbruikbaarheid. Het gebruik van de units zorgt voor

efficiëntieverbeteringen in transport en logistiek.

Men voorkomt dat verpakking voor eenmalig gebruik op de stortplaats terecht komt dit verminderd restafval. Verder wordt de noodzaak om verpakkingen voor eenmalig gebruik te recyclen of opnieuw te vervaardigen vergroot. De uitstoot van koolstof (broeikasgas) wordt hierdoor verminderd. Door de productbescherming die de units bieden, wordt de productschade verminderd wat resulteert in minder afval. Een ander voordeel is de efficiëntie van de retourlogistiek. Er kunnen nu minstens 4 keer zoveel lege containers in een vrachtwagen. De afgedankte containers worden weer teruggenomen voor recycling.

Met deze overeenkomst ondersteunt Cabka een aantal van Target's langetermijn recyclingbehoeften en gebruikt het verschillende soorten afval als grondstof voor toekomstige productie. Hieruit blijkt dat de strategische heroriëntatie naar eigen ontwerp mogelijkheden op basis van eigen intellectueel eigendom loont.

Toenemende vraag naar herbruikbare gerecyclede plastic pallets en grote containers heeft voor Cabka in het eerste kwartaal van 2022 (Q1) geleid tot een recordverkoop van € 50 mln. Dit is een stijging van bijna 30% vergeleken met Q1 in 2021.

Voor de marge is het van belang dat de impact van forse prijsstijgingen voor energie en materialen eind Q2 2022 volledig verwerkt is. Genthin sluiting geeft tijdelijk een lagere opbrengst bij het recyclen van gemengde kunststoffen. De totale impact wordt deels verwerkt door verbeterde productmix. Deze wordt verschoven naar maatwerkoplossingen.

Bij het werkkapitaal wordt de totale impact deels verzacht door verbeterde producten. De hogere inkooprijzen leiden tot hogere voorraadwaarde. Er worden maatregelen genomen om de toename van het werkkapitaal te beperken.

De EBITDA-marge gaat dit jaar naar 20%. Onderhoud en vervanging zal 4% (4,2%) van de opbrengsten bedragen. Verder zal het netto werkkapitaal 20% (19%) van de opbrengsten zijn. De dividendstrategie is dat men 30% tot 35% van de nettowinst uit wil keren. Dit houdt voor 2022 in dat er € 0,15 per aandeel uitgekeerd wordt.

Cabka wil via vier operationele hefboomen de marges en cashflow verbeteren.

Het doel is het fabriceren van gerecycleerde kunststofproducten. Dit wil men aanvullen met interne recycling waarbij men overschakelt op afvalstromen met een lagere waarde. Het doel is lagere materiaalkosten, een groter concurrentievermogen en een hogere leveringszekerheid.

Men wil dit proces zoveel mogelijk automatiseren. Hierbij is het de bedoeling om minder dan 30% van de handmatige arbeid te verminderen. Daarnaast wil men met de bestaande activa de efficiëntie aanzienlijk verbeteren. Een voorbeeld hiervan is de sluiting van de site in Genthin en concentratie van ECO-producten in Weira.

Tevens wil men productie met beperkte gespecialiseerde knowhow uitbesteden. Dit om de kapitaalintensiteit te verlagen en focus te leggen op nieuwe producten en automatisering. Hierdoor wil men de cashconversie verhogen.

Cabka wordt door 3 banken gevolgd. Op 9 maart is Degroof Petercam Cabka gaan volgen en heeft er een koersdoel van € 11,00 tot € 15,50 opgeplakt. Op 30 mei is PNB Parisbas Exane Cabka gaan volgen met een koersdoel dat ligt tussen € 10,70 en € 15,30 en op 31 mei is ABN AMRO ODDO BHF hiermee begonnen met koersdoel van € 10,70.

Al met al hebben wij een positief gevoel over Cabka. Daarom houden wij onze aandelen.



S I P E F het beste jaar ooit.

Wat ons via de ABNAMRO Bank niet lukte is via de City Bank wel gelukt. Het deponeren van aandelen van Sipef. Zodoende konden we toch op 8 juni 2022 aanwezig zijn bij de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) in het Belgische Schoten.

Sipef is een Belgische agro-industriële groep die gespecialiseerd is in de duurzaam gecertificeerde productie van ruwe palmolie en palmproducten vnl. in Indonesië, Papoea-Nieuw-Guinea en Ivoorkust.

Vooraf een opmerking bij de cijfers: K\$ betekent het aantal dollars maal duizend.

De palmolieproductie steeg in 2021 met 16,7% naar 384.178 ton. Op de palmoliemarkt steeg de prijs gedurende het hele jaar. Samen met een goede productie stegen de financiële resultaten. Het nettoresultaat na belastingen, bedroeg \$ 82,7 mln. (\$ 14,1 mln.). De winst was K\$ 87.832. In 2021 is PT Melania verkocht. Deze verkoop leverde een meerwaarde op van \$ 11 mln. zodat het totale nettoresultaat \$ 93,7 mln. is.

PT Melania bevatte de Indonesische theeplantage en de helft van de rubberactiviteiten.

De cashflow (kasstroom) was K\$ 160.311 (+118,8%).

De nettoschuld daalde met meer dan twee derde van K€ 151.165 naar K\$ 49.192.

De investeringsuitgaven bedroegen K\$ 68.693. Dit betreft vnl. de investeringsprogramma's voor de uitbreiding in Zuid-Sumatra in Indonesië. Dit programma is in overeenstemming met RSPO (Round Table on Sustainable Palm Oil) procedures. RSPO Supply Chain Certification Systems garandeert conformiteit van logistieke ketens die gebruik maken van gecertificeerde duurzame palmolie of daarvan afgeleide producten. De bedoeling is om de volledige logistieke keten dus ook de klant erbij te betrekken. RSPO is van toepassing op alle producten die ofwel 100% of een percentage gecertificeerde palmolie bevatten en is nodig om de traceerbaarheid door de logistieke keten heen van alle producten te evalueren.

De gecultiveerde gebieden in Musi Rawas namen met 956 ha (hectare) toe tot 14.970 ha.

Ook is er 2.630 ha in de nabijgelegen plantage Dendymarker heringeplant.

Van de Sipef-werknemers en hun naaste familie in Indonesië was in november 2021 op kosten van Sipef 92% volledig gevaccineerd tegen covid-19. Het boosterprogramma volgt in 2022.

Sustainability staat bij Sipef hoog in het vaandel. Dat blijkt uit het feit dat Sipef bij "Forest 500" van de 350 meest invloedrijke ondernemingen uit de grondstoffensector op plaats 4 staat. Bij de "Sustainability Policy Transparency Toolkit" (SPOTT.) staat Sipef op de 9e plaats van de 100 palmoliebedrijven.

In lijn met de 30%-uitbetalingsratio van de vorige jaren, wordt het dividend per aandeel verhoogt van € 0,35 naar € 2,00. Het dividend wordt betaalbaar gesteld op 6 juli a.s.

De procentuele toename van productie gold zowel voor de productie uit eigen plantages als de productie bij de lokale boeren. De weersomstandigheden waren in 2021 voor de palmgroei en vruchtontwikkeling van alle palmolieactiviteiten in Indonesië en Papoea-Nieuw-Guinea gunstig.



Ook leidde dit goede klimaat tot hogere olie extractieratio's ("Oil Extraction Rates" - OER) die gemiddeld 24,0% bedroegen (+0,6%). Een record voor de palmoliefabrieken van Sipef.

De palmolieproductie in de eigen plantages vertoonde het vierde kwartaal (Q4) een wat tragere groei van 9,5%. Daarnaast was er een beperktere vruchtontwikkeling met lagere trossgewichten. In de meeste van de mature (volwassen) plantages in Noord-Sumatra was dit (-1,4%) en in Bengkulu was dit (-0,2%). In de UMW/TUM-plantages, die een organische grondsoort hebben, was door een gecontroleerd waterbeheer de groei ook in het laatste kwartaal 5,6%.

De aankopen bij de lokale boeren bleven ook gestaag stijgen (+27,4%). Het wisselvallige weer bemoeilijkte de oogst en het transport.

In Zuid-Sumatra is er ondertussen 10.195 ha met jong-mature aanplanten die geoogst worden. Deze zijn verspreid over 8.748 ha nieuwe plantages in Musi Rawas en 1.447 ha herinplant in Dendymarker. In Dendymarker heeft men ook een fabriek die momenteel uitgebreid wordt. Hier is 24.540 ton (+39,9%) palmolie geproduceerd.

In Papoea-Nieuw-Guinea was de jaarlijkse groei van de palmolievolumes afkomstig van de eigen plantages 41,9%. In Q4 daalde het groeipercentage naar 28,0%. Deze uitzonderlijke volumegroei was vooral het gevolg van de gunstige groei effecten van een gematigde neerslag. Het neerslagniveau was hier een derde lager dan het gemiddelde van de laatste vijf jaar. Er was echter ook een onverwacht snel herstel van de productie in de eigen Navo-plantages (+62,1%). Deze zijn het meest aangetast door de asregens van de vulkaanuitbarstingen in 2019.

De productie van palmolie bij de lokale boeren steeg met 14,1% op jaarbasis. Bij hen zijn de palmen minder beschadigd door de asregens. Deze groei was vooral toe te schrijven aan de groeibevorderende neerslag. Verder is het oogsten aangemoedigd door hoge wereldmarktprijzen. De OER's van de drie extractiefabrieken in Papoea-Nieuw-Guinea hadden een recordjaar met gemiddeld 25,6%, tegenover 24,6% in 2020.

De dalende rubberproductie in de Groep is vnl. het gevolg van de geleidelijke omvorming van de rubberplantages naar palmolie aanplanten en de verkoop van PT Melania aan de Shamrock Group in mei 2021. Door de overdracht van deze rubber- en theeplantages zijn de producties over 2021 voor vier maanden in de vergelijkende cijfers meegenomen.

Na een productieoverdraging in Q3 hadden de geëxporteerde bananenvolumes vanuit Ivoorkust in Q4 een verwachte sterke groei van 10,8%. Hierdoor steeg de jaarproductie, vanuit een identieke geoogste oppervlakte, opnieuw met 3,3%.

De palmoliemarkt vertoonde in Q4 een volatiel karakter. De producties werden voortdurend naar beneden bijgesteld. Daarnaast waren de voorraden laag en bleven de palmolieprijzen hoog. Hierdoor verloor palmolie zijn concurrentievoordeel tegenover andere plantaardige oliën.

Door de overstromingen in Maleisië eind december daalde de productie nog verder. De totale productie was daarom één miljoen ton minder dan in 2020.

In Zuid-Amerika is in het begin van het plantseizoen een recordaantal ha sojabonen geplant. Samen met de grote oogst in de zomer in de Verenigde Staten van Noord-Amerika (VS) waren de prijsvooruitzichten voor de hele sojabonenteelt negatief. Achteraf bleek in november de Amerikaanse oogst tegen te vallen. In december ontstond in Argentinië en het zuiden van Brazilië door La Niña droogte. Hierdoor daalde de sojaoogst aanzienlijk. Dit heeft de situatie bij het begin van het nieuwe jaar grondig veranderd. Verder gaf de sterke petroleummarkt

onderliggende steun. Deze factoren veroorzaakten eveneens de volatiliteit.

Eind oktober schommelde de palmolieprijs op de spotmarkt tussen \$ 1.200 en \$ 1.400 per ton. Op de termijnposities werden belangrijke kortingen gegeven wat een forse daling in december veroorzaakte. Tegen het jaareinde herstelde de prijs weer wat en sloot af op \$ 1.305 per ton. Palmpitolie (PKO) toonde het bijzondere karakter gedurende het laatste kwartaal. De productiekrapte werd voelbaar doordat kokosolie te kampen had met een zware tyfoon in de Filippijnen. Dit leidde tot schaarste en een sterke prijsstijging. De PKO-prijzen klommen van \$ 1.300 tot bijna \$ 2.000 per ton tijdens Q4.

De markt voor natuurrubber werd sterk beïnvloed door plaatsgebrek in de containervrachten. Ook kwam de fysieke vraag moeilijk op gang. Dit compenseerde de lage productie door ziektes. De prijzen van Sicom RSS3 schommelden de laatste maanden van 2022 rond \$ 1.850 per ton

Na de normale terugval in Q3, bleven de wereldmarktprijzen voor bananen in Q4 vrij stabiel. De aanvoer uit Centraal-Amerika, de Caraïben, Afrika en Europa bleef in lijn met vorige jaren. De impact van de pandemie op de consumptie was in 2021 minder dan in 2020.

De totale omzet steeg met 51,8% naar \$ 416 mln. De omzet van palmproducten nam toe met 60,9%. Deze stijging is een combinatie van meer volume en een hogere wereldmarktprijs voor ruwe palmolie ("Crude Palm Oil" -CPO).

De rubberomzet daalde ondanks een hogere gerealiseerde eenheidsverkoopprijs toch met 9,1%. De oorzaak waren lagere producties bij PT Agro Muko en het wegvallen van de rechtstreekse verkopen aan externe klanten door PT Melania vanwege de deconsolidatie. Dit leidde er tevens toe dat de omzet van thee bijna halveerde.

De omzet in het bananensegment nam in Euro's toe door de toename van de verkochte volumes met 3,6%. In \$ steeg de omzet met 6,1%, door de wisselkoersontwikkeling EUR/USD.

De totale kostprijs van verkopen nam toe met K\$ 36.837.

De aankopen van verse vruchtentrossen FFB (Fresh Fruit Bunches) van derden stegen met K\$ 34.462 door een toename van de aangekochte volumes en de gestegen aankooprijzen van FFB, waarvan de prijs gerelateerd is aan CPO.

De gemiddelde eenheidskostprijs af-fabriek voor de oliepalmplantages steeg met 4,3% licht. In Indonesië wogen de hoge kosten van de jong volgroeide plantages op het kostenniveau. De goede producties van Hargy Oil Palms Ltd. in Papoea-Nieuw-Guinea leidden tot een daling van de kostprijs per eenheid met 17,7%. De kostprijs per eenheid van het bananensegment lag op hetzelfde niveau met die van 2020. Bij het rubbersegment is de prijs per eenheid significant gestegen met 50,8%. Vanwege de overgang van rubber naar palm daalden de producties flink. De resterende netto boekwaarde is versneld afgeschreven.

Door IAS 41R ontstond de reële waarde van de waardering van het hangend fruit.

De brutowinst steeg van K\$ 62.357 eind 2020 naar K\$ 169.218 eind 2021.

Het palmsegment bepaald 98,4% van de totale brutowinst. Deze nam toe met K\$ 106.816 door grotere producties en hogere netto palmolieprijzen. De gemiddelde wereldmarktprijs voor CPO was in 2021 \$ 1.195 per ton CIF Rotterdam (+67,1%)

In Indonesië zijn echter de exportheffing en -taks aanzienlijk verhoogd. Voor heel 2021 wordt de totale invloed hiervan op ongeveer \$ 349 per ton geschat (\$ 74 per ton).

In Papoea-Nieuw-Guinea profiteerde men ten volle van de stijging in de CPO-prijzen. Ondanks deze exportheffing en -taks steeg de totale gemiddelde verkoopprijs af-fabriek.

Onder de verkoopprijs verstaat men de bruto verkoopprijs minus met lokale en internationale transportkosten en exportheffing en -taks. Deze nam toe van \$ 583 per ton naar \$ 807 per ton. Dit is een stijging van 38,4%.

De relatieve heropleving van de verkoopprijzen van rubber in H2 2021 kon niet verhinderen

dat bij het rubbersegment de negatieve bijdrage aan brutomarge toenam. Dit komt vnl. door de lagere productievolumes in de rubberplantages van PT Bandar Sumatra en PT Agro Muko.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Dividend / aandeel</b>	\$1,25	\$1,60	\$0,55	\$0,00	\$0,35	\$2,00
<b>Payout-ratio</b>	27,75%	11,26%	19,11%	-	25,82%	22,23%
<b>Hoogste koers van het jaar</b>	60,5	69,8	65,0	54,8	54,4	60,8
<b>K/W (hoogste)</b>	14,1	5,9	26,1	0,0	48,7	7,7
<b>Laagste koers van het jaar</b>	46,0	57,8	47,1	35,3	38,0	43,9
<b>K/W (laagste)</b>	10,7	4,9	18,9	0,0	34,0	5,5
<b>K/W</b>	12,43	5,39	22,49	0,00	41,36	6,61
<b>Nettowinst</b>	\$4,50	\$14,21	\$2,88	-\$ 0,77	\$1,36	\$9,00
<b>Omzet</b>	\$30,16	\$32,73	\$26,33	\$23,80	\$26,30	\$39,93
<b>Boekwaarde</b>	\$50,62	\$64,59	\$61,65	\$60,25	\$61,30	\$69,81
<b>Op. cashflow</b>	\$5,79	\$12,20	\$3,22	\$3,06	\$7,03	\$15,39

Het resultaat van het theesegment komt sinds 2021 uitsluitend uit de commissies die ontvangen worden door de verkoop van theevolumes in de markt.

De bananen- en horticultuuractiviteiten hadden een brutomarge van K\$ 3.803.

De algemene en beheerskosten stegen vnl. door hogere bonusprovisies en betere resultaten. De overige bedrijfskosten en -opbrengsten bevatten een bijzondere afwaardering van K\$ 4.229 op eerder dan voorziene her inplanten in PT Dendymarker. Het bedrijfsresultaat was K\$ 127.776 tegenover K\$ 30.778 in 2020.

De financieringsopbrengsten betreffen vnl. een positief tijdseffect van de verdiscontering van de ontstane vordering uit de verkoop van de oliepalmplantage SIPEF-CI in Ivoorkust eind 2016 (K\$ 748). Deze vordering is eind 2021 bijna volledig geïnd. Verder waren er de hogere rente-inkomsten uit de toenemende vorderingen op plasmahouders in Zuid-Sumatra. De financieringskosten betroffen vooral de lange- en kortetermijn financieringen. Hiervan is ongeveer de helft afgedekt via een IRS (Interest Rate Swap).

Het resultaat vóór belastingen was K\$ 124.997 (K\$ 28.064). Het percentage te betalen aan de belasting was 28,9% (26%). Dit is hoofdzakelijk ontstaan door de negatieve impact (K\$ 1.942) de beperking van interestaftrek van K\$ -825 in Indonesië.

Het aandeel in het negatieve resultaat van K\$ -1.091 bij geassocieerde deelnemingen en joint ventures betrof de researchactiviteiten in PT Timbang Deli en Verdant Bioscience Pte Ltd (K\$ -1.032) en vier maanden resultaat van PT Melania (K\$ -59).

Dankzij de combinatie van stijgende jaarproductievolumes en een aanhoudend sterke palmoliemarkt kijkt Sipef uit naar zeer bevredigende resultaten.

Wij vinden Sipef zwaar ondergewaardeerd. Tijdens de vergadering bleek dat de aandelen € 90 tot € 100 waard zijn. Daarom vinden wij Sipef een goede belegging.

**Alumexx**<sup>®</sup> relatief duur.

Alumexx N.V. (Alumexx) is een leverancier van hoogwaardige klimmaterialen. Op 17 juni 2022 was in het Van der Valk Hotel, Princeville, in Breda weer de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA).

Alumexx komt voort uit de ASC Group. Deze maakt vergelijkbare producten voor de professionele markt. In 2011 is men begonnen met de ontwikkeling en verkoop van aluminium klimmaterialen voor consumenten en semiprofessionele gebruikers.



Eind 2017 zijn deze ondergebracht in Alumexx B.V. en aan Alumexx N.V. verkocht dat sinds januari 2018 genoteerd is aan de Euronext Amsterdam.

Alumexx levert aan de semiprofessionele en doe-het-zelfmarkt ladders, trappen, steigers en aanverwante artikelen voor klus-, schilder- en onderhoudswerkzaamheden op hoogte.

Men produceert kwaliteitsproducten aan de bovenkant van de markt. Er wordt gewerkt met eigen ontwerpen die met behulp van de modernste productiemethoden worden gemaakt.

Hierdoor kan Alumexx haar kwaliteitsproducten tegen concurrerende prijzen afzetten. Deze verloopt via eigen online platforms, externe online platforms, dealers en doe-het-zelfketens.

Begin 2019 heeft Alumexx het assortiment uitgebreid met producten van Hailo en Batavia. De fabricage bevindt zich grotendeels in Nederland. De afzetmarkt is vnl. de Europese markt.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	29,04	50,00			
Winst per aandeel	0,03	0,02	0,01	0,00	-0,06
Pay out					
EV per aandeel	0,12	0,09	0,06	0,06	0,09
Ultimo koers	0,88	0,80			
Hoogste koers	1,90	0,80			
Laagste koers	0,71	0,30			

Het grootste deel van de omzetgroei, 61%, is autonoom gerealiseerd. In concrete cijfers is de omzet naar € 6,7 mln. gestegen. In 2020 was dit € 4,1 mln.

De dealers en directe klanten namen de meeste omzet voor hun rekening. De omzet via dit kanaal groeide nog steeds fors, van € 2,3 miljoen in 2020 naar € 3,4 miljoen in 2021.

Relatief echter daalde dit segment van 65% in 2019 en 55% in 2020 naar 51% nu.

Dit betekent dat de andere segmenten relatief harder groeiden.

De omzetgroei is vooral gerealiseerd via de eigen digitale afzetkanalen. Deze nam in 2021 met 150% toe tot € 2,4 mln. (2020: € 0,9 mln.). De in 2020 overgenomen webshopactiviteiten van DVLvanLoon hebben aan deze groei een flinke bijdrage geleverd. Via externe online platforms nam de omzet toe naar € 0,6 mln. (€0,55 mln.).

Bouwmarkten verkochten € 309.000 producten van Alumexx. Dit was minder dan in 2020 toen er € 362.000 via dit kanaal verkocht is. Verder is de klantenservice verbeterd.

Door ondermeer het aanhouden van grotere voorraad posities en de transporten in eigen hand te nemen kon men op tijd leveren.

De EBITDA (het bedrijfsresultaat voor afschrijvingen) nam toe naar € 548.000. (€ 352.000).

Het bedrijfsresultaat was in 2021 € 415.000 (€ 233.000). Dit was een stijging van ruim 78%.

Netto was de winst € 332.000 (€ 173.000).

Er was een negatieve netto kasstroom van € 528.000 door grotere voorraden en vorderingen.

Het balanstotaal ging van € 2,1 mln. in 2020 naar € 2,4 mln. in 2021 en het eigen vermogen groeide met € 1 mln. naar € 1,3 mln.

Er is ook in 2021 geen gebruik gemaakt van COVID-19 steunmaatregelen van de overheid of externe financieringen.

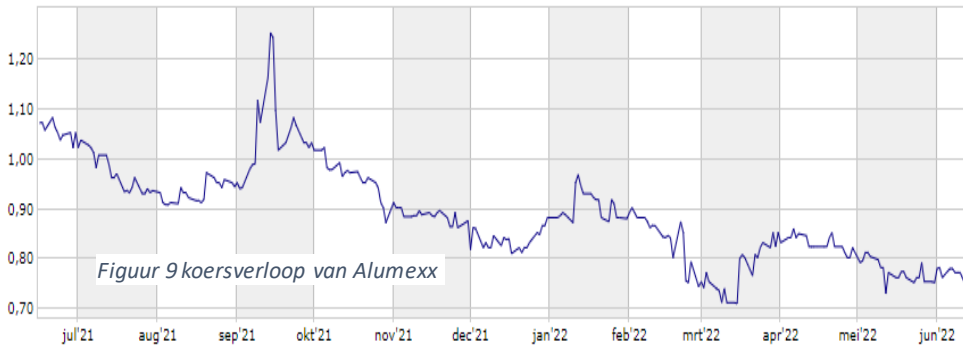
Alumexx heeft verschillende keren een prijsverhoging doorgevoerd. Toch konden de prijsstijgingen niet volledig worden doorberekend. Hierdoor kwam de procentuele nettomarge (de brutomarge na aftrek van de verkoopkosten) met 14% lager uit dan de 16,3% in 2020.

Kijken we naar de ontwikkeling van de nettomarge dan zien we vooral dat de verkoopkosten met bijna 40% zijn gestegen terwijl de netto-omzet met 61% is gestegen.

Eind maart is er een intentieovereenkomst getekend met Lado Klimmaterialen uit Rotterdam.

Dit bedrijf levert klimmaterialen aan de bouw, (haven)industrie en de ZZP-markt. Op dit moment is men bezig met een due diligence onderzoek. Als deze overname doorgaat wordt het

assortiment belangrijk uitgebreid en wordt er weer een stap gezet voor de noodzakelijke groei en verbreding van het marktaandeel.



In de eerste maanden van dit jaar waren er ook voor Alumexx grote uitdagingen zoals de oorlog in Oekraïne, grondstoftekorten en stijgende inkooprijzen. Desalniettemin groeide de omzet van Alumexx in het eerste kwartaal (Q1) 2022

t.o.v. Q1 2021. Alumexx heeft de verkoopprijzen in januari 2022 verhoogd en zal waarschijnlijk genoodzaakt zijn een volgende prijsverhoging door te voeren in mei 2022.

Alumexx denkt de uitdagingen aan te kunnen. Gezien de eerste resultaten in 2022 gaat men positief de toekomst tegemoet.

Relatief is Alumexx met een koers/winst verhouding van 25 een duur aandeel.

Er zit dus enorm veel verwachtingswaarde in de koers. Men verwacht veel van de overname van Lado aangezien dit bedrijf producten in portefeuille heeft die Alumexx nog niet voert. Er komt wel weer een merk bij waardoor Alumexx een bonte verzameling van merknamen heeft. Wij hebben geopperd om in de loop der jaren dit terug te brengen tot één vanwege o.m. reclame kosten.

Wij staan positief tegenover dit fonds. Wij hebben de aandelen en houden deze aan. Misschien als door de verwachte daling van de markt de koers mee gaat, wij nog wat stukjes oppikken.



waar is de R.v.C.?

Value8 is een Nederlandse investeringsmaatschappij die investeert in groeiende MKB-bedrijven en beursgenoteerde smal caps. Men focust zich op sectoren als technologie en gezondheidszorg. De onderneming is genoteerd aan de Euronext in Amsterdam.

Op 28 juni 2022 was de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) in NH Hotel Jan Tabak in Naarden. In deze AVA is de jaarrekening en de beoordelingsverklaring aan de orde gesteld en besproken. De jaarrekening 2021 is ter beoordeling voorgelegd aan een openbare accountant. Deze betreft of vervangt echter niet de wettelijke controle. De verklaring is opgesteld voor de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen en de aandeelhouders. Doordat er nog maar zes oob (organisatie van openbaar belang) -accountantskantoren zijn, waar ook nog een capaciteitstekort is aan oob-accountants is het voor Value8 moeilijk om een oob-accountant te vinden. Daarom is de jaarrekening 2021 niet door een Nederlandse oob-accountant gecontroleerd. Er is een wetsvoorstel in de maak die voorziet in een aanwijsplicht.

De intrinsieke waarde is naar € 9,32 (was € 7,62) per aandeel gestegen. De nettowinst was € 18,4 mln. (€ 8,8 mln.). De portefeuille bestaat uit private en beursgenoteerde ondernemingen. De totale waarde van de portefeuille ging boven € 100 mln., een mijlpaal in de geschiedenis.

Aan de private kant nam Value8 een meerderheidsbelang PIDZ (Professionals in de Zorg). Dit is een platform voor zorgprofessionals.

Eén van de deelnemingen nl. Kersten realiseerde twee add-on acquisities. De waarde van de private-equity belangen was € 44,6 mln. (2020: € 35,9). Deze private-equity belangen bestaan uit aandelen en leningen. Ongeveer 60% van deze € 44,6 mln. betreft Kersten en PIDZ. Kersten is een totaalaanbieder in de hulpmiddelenmarkt voor de Wet langdurige zorg (Wlz), de Wet maatschappelijke ondersteuning (Wmo 2015) en de Zorgverzekeringswet. De waarde van de beursgenoteerde belangen was eind 2021 € 67,2 mln. (2020: € 42,8 mln.). Deze bestaan voor het grootste gedeelte uit Ctac (€ 15,7 mln.) en Renewi (€ 16,7 mln.). Beide bedrijven hebben een goed jaar achter de rug. De nettowinst van Value8 nam toe van € 8,8 mln. naar € 18,4 mln. De omzet (dit zijn totale opbrengsten) is in 2021 gestegen van € 10,7 mln. naar € 20,9 mln.

De eigen vermogenspositie is met een solvabiliteit van 85,2% sterk. Het intrinsieke vermogen groeide in 2021 van 78,4 naar 96,1 miljoen euro. Kijken we naar de balanspositie (eigen vermogen per aandeel) gecorrigeerd voor het uitgekeerde dividend van € 0,16, dan zien we dat de intrinsieke waarde gestegen is van € 7,46 per aandeel naar € 9,32 per aandeel (+ 24,9%).

Over 2022 keert Value8 een keuzedividend uit van € 0,17 per aandeel. Dit is 6,25% hoger dan het dividend over kalenderjaar 2020 (0,16 euro per aandeel). Men kan het dividend ontvangen in preferente aandelen of contanten.

Sinds de start in 2008 is de intrinsieke waarde per aandeel gestegen van € 0,41 naar € 9,32. Men keert voor het tiende achtereenvolgende jaar dividend uit. In tegenstelling met veel andere bedrijven heeft Value8 ook over 2019 dividend uitgekeerd. De meeste bedrijven hebben toen vanwege Corona hun dividend gepasseerd.

Binnen de portefeuille private bedrijven neemt Kersten een voorname plaats in. Dit bedrijf is in 2021 door autonome groei, maar ook door de overname van Hulpmiddelencentrum (HMC) (juni 2020) verder gegroeid.

HMC levert hulpmiddelen in het kader van de Wmo (Wet Maatschappelijke Ondersteuning) aan ongeveer 130 Nederlandse gemeenten. Ook heeft men andere hulpmiddelenactiviteiten, zoals hulpmiddelenleverantie aan huis via zorgverzekeraars (ZVW) en aan WLZ-zorginstellingen. In april 2020 is HMC failliet verklaard. Later bleek dat Kersten en Value8 gesprekken voerden met de curatoren. Het (HMC) is nu een volle dochter van Kersten. Daardoor was een doorstart mogelijk onder HM Medical. Dit bood kansen voor werkgelegenheid voor 150 medewerkers. Dit aantal kan nog hoger uitkomen. De dienstverlening wordt vanuit zes HMC-vestigingen voortgezet en samengevoegd met vijf bestaande vestigingen van Kersten. Zo is er een landelijk dekkend netwerk van elf vestigingen met ruim vierhonderd medewerkers.

In 2020 was bij Kersten de omzet € 54 mln. en het bedrijfsresultaat € 6,8 mln.

Deze groei is in 2021 voortgezet, de omzet steeg door autonome groei en het volledige effect van de overname van HMC.

Verder zijn er in 2021 nog eens twee kleinere acquisities gedaan.

Begin april is FullMobility overgenomen. Dit bedrijf heeft 2 vestigingen en zet met 19 medewerkers € 3,2 mln. om. FullMobility levert zorg- en (revalidatie)hulpmiddelen aan particulieren en instellingen. Voorbeelden van deze hulpmiddelen zijn bv. scootmobielen, rollators, aangepaste stoelen, bedden, bloeddrukmeters, incontinentiemateriaal en allerlei ADL-hulpmiddelen. ADL-hulpmiddelen worden gebruikt voor algemene dagelijkse levensverrichtingen. Deze vergemakkelijken dagelijkse handelingen. Deze hulpmiddelen worden gebruikt bij ernstige gewrichtsaandoeningen of neurologische aandoeningen en worden voorgeschreven door een ergotherapeut. Bv. een wandelstok, draaitafeltje of toiletstoel of krukken.

Men kan deze hulpmiddelen kopen, lenen of huren. Verder heeft men de keuze tussen nieuwe en gebruikte hulpmiddelen. FullMobility heeft zelf ergotherapeuten in dienst. Zij kunnen de klant en de begeleider trainen, begeleiden en/of adviseren.

FullMobility heeft een showroom voor diverse demo-opstellingen en advies. Hier kan men ervaren hoe een traplift werkt of hoe de badkamer er in één dag uit zou kunnen zien.

Ook komt men op verzoek bij de klant thuis.

Eind november is de acquisitie van Bert Stevens Orthesebouw (inclusief Stich Works) afgerond. Hier zet men met 12 medewerkers € 1,4 mln. om. Men is specialist op het gebied van het maken van ortheses. Dit zijn maatwerk hulpmiddelen voor cliënten met een fysieke beperking.

Het bedrijf is gespecialiseerd in maatwerk zitoplossingen. De zitorthese contour wordt door een vacuümafdruck gemaakt en op ieder gewenst onderstel of frame ingebouwd.

Doordat ieder mens een bijzondere afwijking heeft worden alle bijbehorende onderdelen met de hand op maat gemaakt. De klant kan kiezen in de stoffering van de orthese en onderdelen.

Deze orthese inbouw is voor veel onderstellen crash test safe.

T.a.v. de orthesen zijn voor maatwerk en sporten in de loop van de jaren veel bijzondere vragen gekomen. Voorbeelden zijn de maatwerk zitjes voor het Paralympisch roeiteam van Nederland voor Brazilië en Tokyo.

Verder de maatwerk roeikrukjes voor de Dutch Atlantic Four waarmee het Paralympisch roeiteam in 2018 de Talisker Whiskey Atlantic Challenge heeft gewonnen.

Hiervoor is eind 2018 het bedrijf KS Custom Seating gestart.

Het afgelopen jaar nam de omzet van Kersten toe naar ±€ 72 mln. De EBITDA was € 7,6 mln.

Dit is ruim 10% van de omzet. Ook stond in 2021 door de COVID-19-maatregelen de omzet en winstgevendheid onder druk. Halverwege het jaar heeft Kersten een herfinancieringstraject afgerond en is een faciliteit verkregen om hulpmiddelen aan te schaffen.

Als Kersten extra Wmo-contracten wint kan er tijdelijk een liquiditeitstekort ontstaan. Deze faciliteit vormt een belangrijke basis voor het lange termijn groeiplan. Men verwacht in 2022 een verdere groei van de omzet en het resultaat.

Door de goede prestaties van Novisource steeg de omzet van Almunda Professionals met 7% van € 12,6 mln. naar € 13,5 mln.

Gedurende het eerste kwartaal (Q1) 2022 heeft Value8 de schade redelijk weten te beperken.

Per aandeel daalde de intrinsieke waarde van € 9,32 naar € 9,20 (1,3). Over heel 2021 steeg deze van € 7,62 naar € 9,32. Dit is beter dan de beurzen.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	3,42	5,74	12,70	11,27	2,17
Winst per aandeel	1,89	0,90	0,44	0,42	2,30
Pay out	8,98 %	17,79 %	34,15 %	285,31 %	8,05 %
EV per aandeel	9,88	8,05	6,96	7,03	8,64
Ultimo koers	6,48	5,16	5,58	4,74	5,00
Hoogste koers	6,80	5,70	5,84	6,48	6,74
Laagste koers	5,04	3,32	4,62	4,51	4,63

Bij de vier belangrijkste investeringen was de bedrijfsmatige ontwikkeling positief. Deze vertegenwoordigen 53,1% van de portefeuille per 31 maart 2022 en was € 103,5 mln. groot.

Bij Ctac (automatisering) nam de omzet in Q1 met 8% toe. Een kwart hiervan kwam van het overgenomen Digimij. De EBITDA was € 2,8 mln. Dit was 12,5% minder t.o.v. Q1 2021. Er waren extra investeringen nodig voor Ctac Security en het veranderprogramma Ignite.

Over 2022 denkt Ctac een hogere omzet en winst te behalen.

Het andere ter beurse genoteerde fonds is Renewi (afvalverwerking). Dit fonds heeft een gebroken boekjaar dat van 1 april tot 31 maart loopt. De winst nam toe naar € 134 mln. (+83%).

Het bedrijf profiteert van de stijgende vraag naar recycling. Enerzijds komt dit door de scherpere wet- en regelgeving. Anderzijds waren de prijzen voor gerecyclede producten hoger.

De grootste niet beursgenoteerde participatie Kersten zet de opgaande lijn voort. Na de omzetstijging naar € 72 mln. in 2021 steeg deze in de eerste 4 maanden met  $\pm 10\%$ . Na een stijging van de EBITDA-marge met 10% in 2021 was het bedrijfsresultaat (EBITDA) licht hoger. Door het wegvallen van de beperkingen van de Corona-maatregelen kan Kersten weer makkelijker nieuwe klanten werven en autonoom groeien.

Bij Almunda steeg de EBITDA naar een recordniveau van € 2,03 mln. Begin 2022 heeft Almunda een belang van 80% in PIDZ overgenomen van Value8. PIDZ is een platform voor zelfstandige professionals in de zorg. Hierdoor verwacht Almunda in 2022 een forse stijging van omzet en winst.

Value8 focust zich op sectoren die profiteren van belangrijke megatrends. De zogenaamde groeisectoren. Dit zijn enerzijds de gezondheidszorg en technologie en anderzijds duurzaamheid en milieu. De gezondheidszorg profiteert van vergrijzing en toenemend belang van een goede gezondheid. Technologie profiteert van het automatiseren en digitalisering van bedrijfsprocessen. De vergroening van bedrijfsleven en economie is goed voor de verduurzaming.

Op 31 maart jl. bestond 64% van de investeringsportefeuille uit beursgenoteerde aandelen en belangen. Dit maakt de voorspelbaarheid van de waardeontwikkeling op korte termijn moeilijk. Een slecht beursklimaat heeft daarom op korte termijn een negatieve impact op de waarde ervan. Op lange termijn denkt men dat de kwaliteit van de bedrijven waarin men investeert en de focus op de drie sectoren zullen leiden tot bovengemiddelde waardegroei bij een lager risico.

Value8 en Mazars hadden een dispuut over een vergoeding van de werkzaamheden door Mazars voor de jaarrekening van 2016 en een schending van geheimhouding. Op 3 juni bleek dat Value8 en Mazars besloten hebben om de rechtszaak in hoger beroep te stoppen. Er lag een uitspraak van de rechtbank. In goed onderling overleg heeft men gekozen voor een passende regeling voor beide kwesties. Ook is de kwestie rond de vermeende schending van de geheimhouding in de brief door Mazars aan de VEB van 15 september 2017 in der minne geschikt. Beiden trekken hun verwijten over en weer in. Hiermee is het langlopende geschil van de baan.

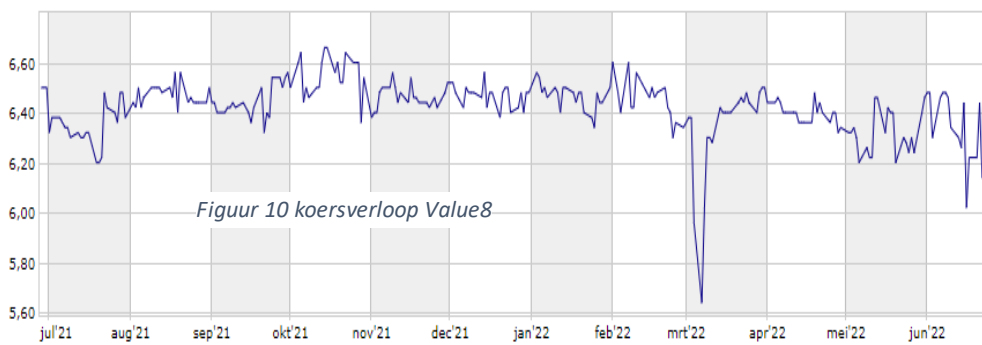
Men verwacht dat de portefeuille van de private ondernemingen verder zal groeien doordat deze minder last hebben van de coronamaatregelen dan in 2020 en 2021.

Men is van mening dat de bedrijven waarin men belangen heeft van uitstekende kwaliteit zijn. De reden is de focus op sectoren als gezondheidszorg en technologie. Men denkt dat deze een bovengemiddelde waardegroei hebben met een lager risico dan het gemiddelde.

Daarom wordt er in Q1 2022 een daling van de intrinsieke waarde verwacht. Toch blijft men ernaar streven om in 2022 waardegroei te realiseren.

Het probleem dat wij hebben met Value8 is het continue schuiven, geheel of gedeeltelijk, van belangen tussen Value8 en gelieerde maatschappijen. Wat ons verder opvalt is dat gedurende de vergaderingen de vergadersnelheid steeds hoger wordt opgevoerd.

Iedereen mag om te beginnen per agendapunt 3 vragen stellen. Deze worden in alle rust beantwoord. De andere vragen zijn voor de rondvraag die niet geagendeerd is, maar aan het eind wordt ingelast. Na de agendapunten die betrekking hebben op het jaarverslag en de jaarrekening gaat de heer De Vries over op een hogere versnelling en aan het einde gaat die in de "hoge gearing" verder. Dan het punt van afwezigheid van de voltallige Raad van Commissarissen (R.v.C.). De heer Peter Paul De Vries heeft om daarom de AVA voorgezeten. De twee commissarissen hadden al afspraken in het buitenland. Wij hebben hier onze kritiek over uitgesproken en tegen het verlenen van decharge van de leden van de R.v.C. gestemd.



Men weet al bijna een jaar van tevoren wanneer de AVA van Value8 is. Dan tijdens de AVA komen met het smoesje dat de heren afspraken in het buitenland hebben is de waanzin ten top.

Een ander punt is de 30% onderwaardering. De Vries verdedigt dit met het feit dat andere investeringsfondsen met private-equity (bv. Peugeot Invest SA) deze ook hebben. Niettegenstaande onze kritiek houden wij onze aandelen. Verkopen zal ook moeilijk gaan gezien de zeer geringe handel in het aandeel.

## MORE FIELD

wordt t.z.t. Kersten.

Morefield Group NV (Morefield) is genoteerd aan Euronext Amsterdam en statutair gevestigd op Curacao. In de tweede helft (H2) van 2018 heeft Morefield 95% van de aandelen van HeadFirst Source Group N.V. verkocht aan Beryllium, De operationele activiteiten van de Morefield Group werden ondergebracht in HeadFirst Source Holding. De opbrengst werd in contanten uitgekeerd aan de aandeelhouders in de vorm van een dividend van € 3,00 per aandeel. Sindsdien zijn er geen operationele activiteiten meer uitgevoerd. Men investeert in de markt voor flexibel personeel, zelfstandige professionals en MKB-ondernemingen.

HeadFirst Source Group NV. is marktleider op het gebied van inhuur van externe professionals, matchmaking, contracting en payrolling.

Beryllium is een Nederlandse acquisitie holding met internationale investeerders en financieel ondersteund door de Zürichse financieringsmaatschappij Ruvercap Group AG, een investment manager van grote en middelgrote institutionele portefeuilles.

Op dinsdagmiddag 28 juni hield men de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) ten kantore van de vennootschap.

Tijdens deze AVA is een nadere toelichting gegeven op de strategie.

De winst over 2021 steeg door de stijging van de koers van de aandelen Almunda Professionals Almunda) en dividendinkomsten naar € 451.000 (2020: € 11.000).

Het eigen vermogen (ev.) is verdubbeld van € 2,06 mln. naar € 4,05 mln.

De investering in Almunda past bij het profiel van Morefield. Daarom is in de loop van het jaar het belang in dit fonds uitgebreid van 16,7% naar 29,7%.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	11,56	266,67	-49,33	-4,49	-58,14
Winst per aandeel	0,028	0,01	-0,01	-0,07	-0,04
Pay out					-69,77 %
EV per aandeel	0,207	0,165	0,00	0,00	0,85
Ultimo koers	0,32	0,24	0,30	0,31	2,50
Hoogste koers	0,94	0,30	0,35	3,26	2,80
Laagste koers	0,23	0,21	0,25	0,26	1,81

Almunda is de in augustus hernoemde beursgenoteerde vennootschap Novisource N.V.

Na de overname in november door Almunda van PIDZ (Professionals in de Zorg) is het aandelenbelang van Morefield gedaald tot 19,7%.

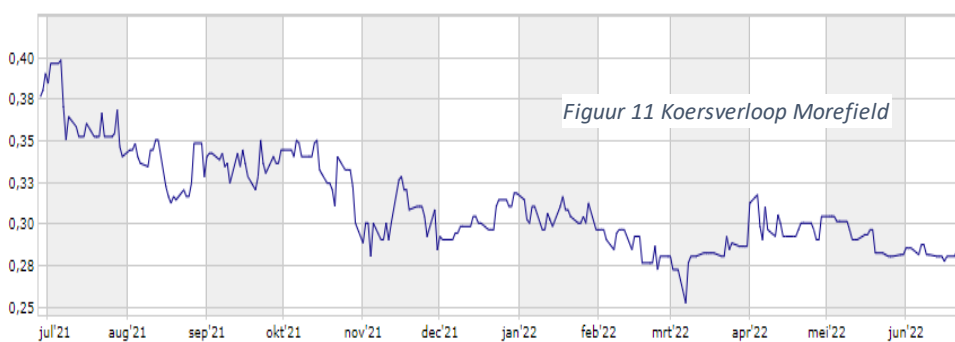
PIDZ is een platform dat vraag en aanbod naar zelfstandige zorgprofessionals bij elkaar brengt.

Morefield wil verder groeien in ev., activiteitsniveau en winstcapaciteit. Men wil dit bereiken door het verwerven van minderheidsbelangen, of door het overnemen van bedrijven. Van belang hierbij is of de proposities aansluiten bij de huidige activiteiten van Almunda. Het gaat hierbij vooral om flexibele arbeid en gezondheidszorg. De goede resultatenontwikkeling die men verwacht van Almunda zou kunnen bijdragen aan een positieve waardeontwikkeling van het aandelenbelang hierin.

Door Almunda opereert Morefield op het snijvlak van flexibele arbeid en gezondheidszorg. Men wil daarom meer in het verlengde hiervan verder investeren.

Aandeelhouders in Morefield hebben aangegeven dat gezondheidszorg een interessante groeisector is. Daarom wil men dat Morefield de mogelijkheid onderzoekt om een belang te nemen in Kersten Groep. Kersten is een winstgevende totaalaanbieder in de medische hulpmiddelenmarkt met een omzet van circa € 72 mln. Value8 NV (Value8) is met 96% hier grootaandeelhouder in, maar ook grootaandeelhouder in Morefield Group. Verder heeft Kersten Groep preferente aandelen die voor 100% in handen zijn van Value8.

De gesprekken om te kijken of dit voor Morefield een interessante transactie is zijn gaande. Momenteel is er nog geen zekerheid of men tot overeenstemming komt. Bij een positief verloop zal in de tweede helft van 2022 tijdens een BAVA van Morefield, een voorstel tot deelname in Kersten voorgelegd worden.



Op 23 juni jl. heeft Morefield een kleine onderhandse emissie gedaan. Er zijn 446.226 aandelen A geplaatst. De koers was € 0,28 per aandeel. Dit is een kapitaaluitbreiding van ongeveer € 125.000. Dit bedrag wordt

gebruikt om de doorlopende kosten te betalen. Het uitstaande aantal aandelen is nu 200.000. Aandelen A 9.150.000 en 10.850.000 aandelen B.

Tussen de regels door begrijpen we dat het de bedoeling is om Kersten mettertijd naar de beurs te brengen. Op onze vragen hierover wordt niet ontkennend gereageerd. Echter als de naam Morefield gewijzigd zou worden in Kersten, zit men nog wel met Almunda. Op onze vragen hierover kregen we, zoals de heer Peter Paul de Vries dat mooi kan, een heel wollig maar nietszeggend antwoord.

Wij vinden Morefield een mooi aandeel om er wat van in bezit te hebben. De koers is € 0,286. De prijs van een optie. Failliet zal Morefield niet gaan. Het is gewoon een kwestie van geduld.

### **Excursie Greenyard Ridderkerk op 24 oktober 2022.**

Op 24 oktober 2022 organiseren wij een bedrijfsbezoek naar Greenyard Ridderkerk. Dit is een onderdeel van Greenyard. Het tijdstip is vanaf 13:00 uur tot ongeveer 15.30 uur.

Het Belgische Greenyard is een van de grootste groenten- en fruitleveranciers ter wereld. Men biedt gezonde producten voor iedere levensstijl, leeftijdscategorie of consumptie. Diepgevroren vers of verwerkt. Traditionele of nieuwe soorten. Exotisch of lokaal. Voorverpakt of in bulk. Groenten en fruit zijn altijd al onderdeel van ons dieet geweest. Men gelooft echter dat er nog vele kansen zijn om te innoveren. Iedere dag werkt men aan nieuwe en inspirerende manieren om groenten en fruit te eten, verwerken, opslaan, verpakken en verspreiden.

Greenyard breidt zijn internationale aanwezigheid continu uit. Men combineert het wereldwijde netwerk met lokale verkoopkantoren en productiefabrieken. Men is altijd dicht bij de klant.

Bakker (Greenyard Ridderkerk) is onderdeel van Greenyard, globale marktleider in verse, vriesverse en bereide groenten & fruit, bloemen & planten. Bakker heeft divisies in Nederland, Tsjechië en België.

Janus Bakker richtte in 1930 Bakker Barendrecht op. Al zijn vijf zoons werkten ooit voor het bedrijf en één van zijn kleinkinderen werkt er nog steeds. De pioniers- en innovatiegeest is diep- geworteld in het bedrijf.

De vraag van de klant is altijd het uitgangspunt. Welke hoeveelheden zijn er op welk moment in de winkel nodig? Men maakt daarover teeltafspraken met de vaste telers. Er wordt geteeld wat er verkocht wordt, in plaats van andersom. Met dit 'van mond tot grond'-principe werkt men duurzaam en innovatief. Met plezier, want dat is minstens net zo belangrijk als het werk.

Met ±800 collega's in Nederland doet men er alles aan om te zorgen dat de klanten succesvol zijn en blij met Bakker als partner. En dat kan alleen met echte samenwerking. Van het innoveren van rijptechnieken tot het zorgen voor de juiste bevoorrading van supermarkten.

Van het bedenken van nieuwe smaakvolle producten met en voor supermarkten tot het innoveren van verpakkingen om de beste kwaliteit te leveren.

Wat men volgend jaar verkoopt, weet men bij Bakker vandaag al. De nieuwe aanwas wordt immers ver van tevoren geplant. Men werkt zoveel mogelijk in samenwerking met de Nederlandse telers en met het wereldwijde telersnetwerk. Met veel van hen al tientallen jaren. Belangrijk, zo levert men de beste kwaliteit aan de klanten. Daarnaast gaat men altijd op zoek naar de beste producten uit alle windstreken. Zo dichtbij als mogelijk, zo ver weg als nodig. Alles wat men doet, komt samen bij de logistieke planning. De met trots geteelde en ingekochte producten worden in de juiste vorm en hoeveelheid en op het juiste moment geleverd aan de klanten. Men rijpt en verpakt groenten en fruit. De kwaliteitscontroleurs controleren de producten op afwijkingen en wensen van de klant. De chauffeurs zorgen dat producten tijdig worden geleverd.

Er is steeds meer aandacht voor gezond en duurzaam leven. Dat maakt het werken met groenten en fruit zo leuk! Men onderzoekt doorlopend de voedselveiligheid, milieubelasting, kwaliteit, gezondheid en smaak. En men deelt de kennis van de producten in het telersnetwerk om de kwaliteit te waarborgen en het samen continu beter te doen.

## **Het programma voor maandag 24 oktober 2022 bij Greenyard Ridderkerk.**

Het programma luidt als volgt:

13:00 ontvangst met koffie/thee en een broodje.

13:30 rondleiding Laurierweg.

Dit is een nieuw gedeelte van het bedrijf.

14:30 presentatie.

15:30 voorziene einde met daarna nog een hapje en een drankje.