

***Stichting  
Rechtsbescherming  
Beleggers***

**SRB**

**De Aandeelhouder**

**Nieuwsbrief jaargang 35**

**Nummer 198**

**21 december 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” de verslagen van de AVA’s die tot eind november zijn bezocht.

### Beleggersdag 2022

De SRB-Beleggersdag 2022 op zaterdag 26 november 2022 in het Inntel Hotel in Rotterdam is weer een groot succes geworden. Alleen al door de unieke presentatie door de CEO van de SIF Group, de heer Fred van Beers, was de dag geslaagd. Helaas is dhr. Selwyn Duijvestijn van de Dutch Green Group (DGB Group) zonder iets te laten weten niet gekomen. Tijdens het middag-gedeelte heeft de heer Johan Nelis, de CFO van Sipef, een succesvolle presentatie gegeven. Tijdens deze presentatie heeft hij de maatschappelijke bezwaren tegen palmolie weerlegt. Daarna gaf de heer Loege Schilder, Founder/Trainer/Coach Duurzaam Beleggen ACademie (DBAC), een presentatie over Environment, Social & Governance (ESG). Hierbij worden energieverbruik, klimaat, beschikbaarheid van grondstoffen, gezondheid, veiligheid en goed ondernemingsbestuur meegewogen bij de selectie en het beheer van deelnemingen in bedrijven. Hij is begonnen als optiehandelaar en daarna vermogensbeheerder geworden. Verder is hij gecertificeerde ESG-beleggingscoach en trainer en regelmatig te gast bij BNR-nieuwsradio. Ook schrijft hij artikelen voor Belegger.nl, Fiscalert en Telegraaf Media Groep. Hij is overtuigd dat vertrouwen, persoonlijke wensen en doelen, kennis en risicobeheer de basis zijn voor een succesvolle, duurzame en verantwoorde beleggingsstrategie. Dit was een zeer leerzame presentatie i.p.v. de presentatie van TINC. De heer Bruno Laforce moest vanwege conflicterende agenda’s afzeggen.

### Beleggersdag 2022

Meteen na deze SRB-Beleggersdag zijn we naast de afwikkeling hiervan ook begonnen met de SRB-Beleggersdag 2023 die is op zaterdag **25 november 2023** en wordt weer in het **Inntel Hotel** in Rotterdam gehouden. Van Avantium en Biotalys hebben we inmiddels schriftelijke toezeggingen en met twee bedrijven zijn we in onderhandeling. Dit houdt in dat we nog steeds in een zeer drukke tijd zitten. Tijdens de organisatie van de SRB-Beleggersdag 2022 bleek dat de bedrijven bezig waren met de agenda’s voor 2023. Vandaar dat we haast zijn gaan maken voor de SRB-Beleggersdag 2023. Inmiddels zijn de contributienota’s voor 2023 verzonden. Het was leuk te merken dat er bij de aangeslotenen een soort wedstrijd is ontstaan wie als eerste de contributie betaald heeft. Enkelen hadden gelijk met de kosten voor de SRB-Beleggersdag 2022 de contributie betaald. Ook hebben we extra giften ontvangen als waardering voor ons werk en voor de SRB-Beleggersdag 2023. Hierbij spreken we onze dankbaarheid uit aan deze gulle gevers. Ook zijn de presentjes die we hebben ontvangen tijdens de SRB-Beleggersdag 2022 dankbaar aanvaard. Zonder het enthousiasme van onze aangeslotenen zouden we ons werk niet kunnen doen. Ook spreken we onze dank uit voor de verzoeken om contact te leggen via LinkedIn en de mails die we gekregen hebben. We zullen hier de komende weken op reageren. Onze jongste aangeslotene gaat met een plan aan de slag om via social media jongeren te interesseren in onze Stichting. Bij deze groep is een toegenomen belangstelling om te beleggen.

### De beurs.

Op de beurzen is het de laatste tijd kommer en kwel. Wij dachten in oktober nog dat de centrale banken verstandige lijdens hadden. Inmiddels blijkt het tegendeel het geval. Zeker hier in Nederland. Als er door de heer Klaas Knot openlijk gezegd wordt dat hij door wil gaan met de rente te verhogen totdat er werkloosheid gecreëerd is dan vinden wij het verstandig dat hij zo snel mogelijk opstapt. Geen zinnig mens streeft ernaar om honderdduizenden mensen de armoede in te duwen. De tijd van Marius Holtrop en Jelle Zijlstra ligt ver achter ons. In oktober hadden we verwacht dat er een eind kwam aan de renteverhogingen. Nu de inflatie op z’n

laatste benen loopt en er al hier en daar sprake is van deflatie gaat men de rente nog meer verhogen. Aan een recessie is niet meer te ontkomen. Al zal deze naar onze verwachtingen mild zijn. Centrale banken kunnen beter aan de aanbodkant werken. Wij denken dat de centrale banken momenteel beleidsfouten maken. Aandelen zullen pas weer gaan stijgen als de centrale banken stoppen met het afremmen van de “inflatie” en rente gelijk houden of verlagen. Wij dachten dat dit punt eind dit jaar bereikt zou zijn. Nu mogelijk pas volgend jaar.



en de onvolkomenheden.

IEX Group (IEX) is opgericht in 1999 door Floris Rost van Tonningen en Raymond Spanjar. Op de site komen analyses, columns van professionals, meningen van particuliere beleggers, beursnieuws, koersen en beurscompetities. IEX is aan de Euronext Amsterdam genoteerd. Het was in 1999 één van de eerste online community's in Nederland. De naam was aanvankelijk Information Exchanges. Later afgekort tot IEX, een verwijzing naar de beursindex AEX. Later zijn er diverse andere beleggingswebsites aan haar portfolio toegevoegd, zoals Belegger, Beursduivel, Beursgorilla, Participaties, BeursOnline, Eurobench, Guruwatch, DeBeurs, Beurs, Beleggen en IEX Profs. IEX bereikt iedere maand 2 miljoen beleggers. De websites zijn goed voor circa 37.000.000 pageviews per maand.

IEX biedt d.m.v. IEX Premium en Tostrams.nl beleggingsanalyses in abonnementsvorm aan met zowel fundamentele- als technische analyse.

Op 1 september 2020 is Peter van Sommeren opgevolgd door Mark Termeer. Dhr. Termeer bekleedde voordien directiefuncties bij Sijthoff Media en DPG Media. De belangrijkste aandeelhouder is Value8 met 32,10% van het totale aandelenkapitaal.

Op 29 juni was er de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) op Beursplein 5.

Ondanks de extra investeringen in de technologie (platformen) en organisatie is het resultaat flink verbeterd. De omzet ging naar € 4,5 mln. (+8,7%). Het bedrijfsresultaat (EBITDA) echter steeg met 94,1% naar € 1,32 mln. (€ 0,68 mln.). De EBIT ging naar € 1,10 mln. (€ 0,46 mln.). In 2020 wist men, ondanks de impact van Corona op adverteerders, de schade te beperken. Toen kwam het nettoresultaat op € -0,13 mln. uit. Deze lijn is in 2021 voortgezet. De nettowinst kwam in 2021 uit op € 0,65 mln. Men heeft dus het verlies omgezet in winst mede doordat in de loop van 2021 de aan Corona gerelateerde terughoudendheid verminderde.

De advertentie-inkomsten konden door de goede relaties met de adverteerders en zakelijke relaties fors stijgen. Door de focus op de betaalde analyses van IEX Premium nam het aantal betalende content-abonnees aanzienlijk toe van 8.800 naar 11.200 (+27%).

Hierdoor krijgt IEX een sterkere positie als hét medium dat beleggers direct informeert over ontwikkelingen in de beurswereld. Sinds 1 juli 2021 is men met een groeiend team van IEX-experts in het Amsterdamse beursgebouw op Beursplein 5 gehuisvest.

Men keert nog geen dividend uit. De winst wordt toegevoegd aan de reserves. Men is van mening dat er nog volop mogelijkheden zijn om deze middelen winstgevend te investeren.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	12,15	-62,20	-12,40	-10,64	-16,22
Winst per aandeel	0,16	-0,03	-0,31	-0,33	-0,27
Pay out					
EV per aandeel	-0,22	-0,30	-0,54	-0,23	0,10
Ultimo koers	2,00	2,04	3,80	3,50	4,45
Hoogste koers	2,24	3,80	3,90	4,70	4,70
Laagste koers	1,90	1,65	2,70	3,50	3,10

De positie als leidend online platform voor de Nederlandse en Belgische belegger is versterkt.

Beleggers worden door IEX direct geïnformeerd over ontwikkelingen op de beurs en bij de beursgenoteerde bedrijven. Deze toegevoegde waarde van IEX wordt gewaardeerd. Dit is af te leiden uit het groeiend aantal adverteerders en partners. Deze worden geholpen bij hun marketing naar de belegger en winnen hierdoor nieuwe klanten.

Men biedt professionele beleggingsanalyses en adviezen aan particuliere beleggers tegen een scherpe prijs. Een klanttevredenheidsonderzoek wees uit dat dit door de abonnees wordt gewaardeerd en dat de kwaliteit in 2021 weer is toegenomen. Het aantal betalende abonnees is gestegen van 8.800 naar 11.200 (+27%). Dit jaar wil men de abonnees nog beter bedienen.

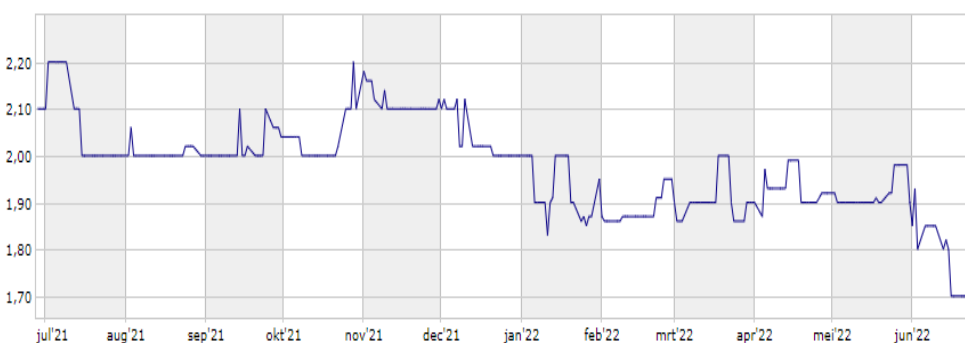
Gedurende H1 van 2021 is het platform IEX.nl vernieuwd. Het Premium content heeft een prominentere rol gekregen. Ook de app is vernieuwd.

In juni 2021 is de geheel vernieuwde IEX Markt Monitor geïntroduceerd. Deze kan nu door de gebruikers tailormade worden ingesteld aan de hand van de te volgen aandelen of markten. Ook is er geïnvesteerd in een nieuw CRM-systeem. Men is nu beter in staat om de klantdata op een veilige manier te managen, sales en orderprocessen te structureren. De klant wordt nu ook geïnformeerd over ontwikkelingen binnen de organisatie.

Omdat IEX afhankelijk is en blijft van het beursklimaat en de volatiliteit van de markten is het moeilijk om concrete voorspellingen op korte termijn te doen.

Het afgelopen jaar heeft de stijgende omzet en winst laten zien dat de strategie van IEX goed is. Men denkt in 2022 de vruchten te plukken van de investeringen van de afgelopen jaren.

Op korte termijn is IEX afhankelijk van het beursklimaat. Op de middellange termijn biedt de huidige uitgangspositie kansen om omzet en winstgevendheid verder te laten groeien.



Tijdens de AVA hebben wij tegen enkele agendapunten gestemd. Dat men nog geen oob (organisatie van openbaar belang) accountant heeft kunnen we begrijpen. Men had echter wel, net als bij Value8 een niet oob accountant naar de

jaarrekening kunnen laten kijken. Nu blijkt, na nadere analyse onzerzijds en uit de reactie op onze vragen, er toch enkele onvolkomenheden in de cijfers te zitten. Bv.: bij de overige kosten zijn de advieskosten verdubbeld van € 62.000 naar € 125.000 dat vinden wij wel erg veel.

Vooral als men dan ook nog eens de vorstelijke beloning van de commissarissen ernaast zet. Wij hebben daarom tegen de jaarrekening gestemd.

IEX heeft een negatief eigen vermogen. Aan commissarisbeloningen is men op dit moment jaarlijks € 45.000 kwijt. Een tweetal commissarissen t.w. de heren Peter Paul de Vries en Gerben Hettinga werken al bij de grootste aandeelhouder Value8 en worden daar goed beloond. Wij vinden het dan niet nodig dat ze voor het commissariaat ook nog eens € 15.000 per man bijverdienen. De derde commissaris, de heer Peter van Sommeren kan dit commissaris werk naar onze mening goed voor € 10.000 doen. Wij hebben ook tegen het beloningsbeleid gestemd. Bij aanwijzing tot uitgifte van aandelen en toekenning rechten op verwerven daarvan hebben wij een opmerking gemaakt dat 20% tegenwoordig toch wel erg veel is. Wij zien liever 10%. En bij aanwijzing tot het beperken of uitsluiten van voorkeursrechten hebben wij zoals gewoonlijk tegengestemd. Wij staan in het verleden verworven rechten niet vrijwillig af. Ook hier vinden wij 20% zeker te veel.

Als met al vinden wij IEX toch wel een aandeel dat zich ook nog eens in een andere sector dan de andere bedrijven beweegt, een interessant aandeel om er wat van in portefeuille te hebben.

**ease2pay** klein maar fijn.

Ease2pay is een app waarmee betaald kan worden voor parkeren, tanken en meer, zonder contant geld of pinpas. De parkeersessie en/of tankbeurt gebeurt met de smartphone.

Op de laatste dag van juni 2022 (30 juni) werd in gebouw Q op de Erasmus Universiteit in Rotterdam de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) gehouden.

De omzet van deze mobiele betaaldienstverlener verbeterde in 2021 duidelijk. Dit ondanks de impact van de uitbraak van het COVID-19 virus.

De gerealiseerde omzet was € 354 duizend (2020: € 197 duizend). Deze sterke stijging kwam door de toegenomen parkeertransacties door de start van een pilot in de Rabobank App voor het straatparkeren. In mei 2022 was samen met de Rabobank de introductie van deze mogelijkheid. Ook zijn de parkeeractiviteiten van Monotch gekocht. Een overname die in augustus is afgerond. Monotch functioneert als brug tussen databronnen, transacties en diensten.

In januari 2021 was er een aandelenemissie van € 1,3 mln.

De EBITDA (Het bedrijfsresultaat voor financieringslasten en afschrijving) is uitgekomen op een verlies van € 587 duizend (€ 529 duizend). Het nettoverlies was € 808 duizend (€ 740 duizend). De oorzaken van het nettoverlies waren de advies- en consultancy kosten en de juridische begeleiding bij de overname van Involturn Holding B.V. die naar € 327 duizend (€ 110 duizend) zijn gestegen. Deze overname is in november aangekondigd samen met een kapitaalverhoging van € 6,375 mln.

Door de overname van Involturn nam het aantal transacties tot juni toe tot bijna 1,7 miljoen. Bij Involturn was de groei 164% op jaarbasis en bij de bestaande activiteiten van Ease2pay 65%.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	-38,80	-12,80	-12,06	-16,21	
Winst per aandeel	-0,08	-0,08	-0,10	-0,09	-0,04
Pay out					
EV per aandeel	0,09	0,05	129,98	0,23	0,12
Ultimo koers	2,98	1,03	1,20	1,54	0,46
Hoogste koers	5,28	1,35	1,77	2,94	1,07
Laagste koers	0,99	0,75	0,94	1,28	0,30

De directeur van Ease2pay, de heer Gijs van Lookeren Campagne, vindt dat Ease2pay het jaar sterk is begonnen. De forse groei kwam vnl. door de partnerkanalen. Het management wil in 2022 de organisatie verder uitbouwen om book-park-charge te bieden. Men is content met de sterke groei van het aantal transacties op het activatie- en betaalplatform.

De Raad van Commissarissen bij Ease2pay bestond uit twee personen. Dat waren de heer Wim Fahrner en mevrouw Nadja van der Veer. Om persoonlijke reden is mevrouw Van der Veer al eerder afgetreden als commissaris. De heer Fahrner is na afloop van de AVA afgetreden.

Daarom zijn tijdens de vergadering 4 nieuwe commissarissen benoemd. t.w. mevrouw Manuele Melis, mevrouw Marijke Terpstra, de heer Heini Withagen en de heer Tom de Witte. Zij zijn allen met ingang van de AVA op 30 juni 2022 voor een termijn van vier jaar benoemd.

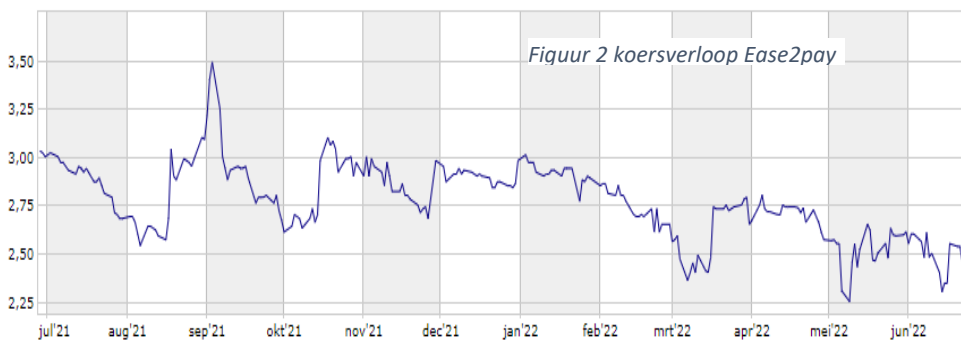
Dit betekent dat tijdens de AVA in 2026 de hele R.v.C. aftredend is. Daarom hebben wij verzocht om een rooster van aftreden op te stellen zodat er ieder jaar één lid van de R.v.C. aftredend is en voor herbenoeming in aanmerking kan komen.

De expertise van mevrouw Melis is het interim-management, digitale innovatie en performance



improvement. Momenteel is ze directeur finance en operations bij 9292 REISinformatiegroep, en opereert als zelfstandig interimmanager (TweeM.nl) vooral in de sectoren (Openbaar) Vervoer (NS, Pon MaaS Pilot, 9292) en Logistiek (Melis Logistics). MaaS betekend Mobility as a Service. Hierbij krijgt men multimodaal reisadvies op maat zoals het plannen, boeken en betalen van vervoer via apps. Bv. de deelfiets, -auto, -scooter, trein, tram, of (water)taxi. Bij mevrouw Terpstra ligt haar expertise in het riskmanagement. Ze heeft als Chief Risk Officer (CRO) gewerkt bij Payvision, Chief Compliance Officer bij ContextLogic B.V. en als VP Head of Regulatory Governance Risk & Controls bij Deutsche Bank. Payvision was onderdeel van ING. Eind vorig jaar is besloten om dit onderdeel in H1 2022 uit te faseren.

De heer Withagen zijn expertise ligt vooral op het gebied van digital transformation. Hij is Chief Technology Officer (CTO) ad interim bij Felix en was CTO en Co-Founder van Mirabeau Bij Felix wordt men geholpen om als MKB'er succesvol te ondernemen. Men wil als rechterhand fungeren op financieel, administratief, fiscaal en juridisch gebied om samen met de ondernemer alle hobbels, gaten en kuilen te omzeilen en samen de weg te kiezen voor de juiste route. De heer De Witte is bij velen van ons bekend als Chief Financial Officer (CFO) bij Vastned. Momenteel is hij CFO bij ProDelta. In het verleden was hij Non-executive board member van Globalworth Poland Real Estate en lid van de R.v.C. waar hij lid is van de audit commissie van Staedion. De heer De Witte wordt de nieuwe voorzitter van de R.v.C.



Sommige kleinere beursgenoteerde bedrijven is het wel gelukt om een oob accountant te vinden. Tijdens de AVA is bij Ease2pay Pricewaterhouse Coopers Accountants N.V. herbenoemd als accountant voor het boekjaar 2022. Op ons voorstel om volgend jaar

de account eenmalig voor 2 jaar te benoemen zodat hij in het vervolg voor het jaar volgend op de AVA benoemd kan worden is positief gereageerd. Om de accountant te benoemen voor het jaar waarin de AVA plaatsvindt loopt men het risico dat deze afgewezen wordt door de aandeelhouders en de boeken niet tijdig zijn gecontroleerd voor de AVA. Tijdens de AVA hebben wij meerdere vragen gesteld voor een routeplan voor de komende vijf jaar. Het huidige plan gaat tot en met 2024. Dat vinden wij een te korte tijd. Men stond hier positief tegenover. Wij denken dat met de nieuwe R.v.C. hier de grondslag voor gelegd is.

De groeistrategie bestaat uit het verhogen van het aantal transacties en verbindingen met bestaande tankstations. Verder wil men de netwerkeffecten en marktleidende positie van bestaande labels gebruiken om nieuwe klanten te werven. Ook wil men uitbreiden naar nieuwe strategische kanalen. Door de kennis die men opgedaan heeft in Nederland met de labels denkt men deze ook uit te kunnen rollen in andere (Europese) landen. Voor eventuele overnames heeft men een lijst van meerdere acquisitiemogelijkheden. In 2024 wil men meer dan 50 miljoen individuele transporttransacties. Verder meer dan 22.000 aangesloten oplaadpunten. Om dit te bereiken moet men €19 miljoen omzet behalen. Dit is nodig om het toonaangevende betalingsplatform voor gedeelde diensten in transport te worden. Verder streeft men naar 58 fte (fulltime-equivalent) in 2024. Dit is nodig voor de realisatie. Voor ICT heeft men 16 extra fte's nodig, voor business development 15 en voor overige functies 27. Begin 2021 is het kapitaal met € 1,3 mln. verhoogd. De opbrengst wordt gebruikt om personeel aan te nemen, te investeren in het NomadPower netwerk. NomadPower biedt elektriciteitsvoorzieningen voor gekoeld

transport aan op parkeerplaatsen tijdens pauzes en overnachtingen. De chauffeurs rusten of wachten vaak op parkeerplaatsen. Ter vervanging van het vervuilende dieselaggregaat om de koelmotor van stroom te voorzien biedt men stroompunten om eenvoudig, stil en schoon te koelen. En het is goedkoper dan koelen met diesel.

Ook dit is weer een kleine beursgenoteerde onderneming. Wij denken dat het risico van mislukken bij Ease2pay klein is. Ook het hebben van een oob accountant is een pre. Mocht de beurs de komende tijd nog verder dalen, dan lijkt ons dit een mooi fonds om op het boodschappenlijstje te zetten.



**DutchGreen**  
business lucht of niet?

Wat is DGB. Volgens de website is het een toonaangevende, grootschalige projectontwikkelaar voor natuur en biodiversiteit wereldwijd.

Eerst nog even wat over de voorgeschiedenis. Sinds 22 juli 2020 is de heer Selwyn Duijvestijn voorzitter van de Raad van Bestuur. Hij is bij de groep betrokken geraakt door de 14% die hij met één van zijn fondsen in 2017 heeft gekocht. Zijn doel was om de bedrijfsactiviteiten in de duurzame sector door een toonaangevende investeerder te blijven door concurrerende reële beleggingsrendementen voor de aandeelhouders te bieden. Daarom is op 4 september 2020 de dochteronderneming (hernieuwbare) energie verkocht. Nu concentreert het bedrijf zich op de natuur gebaseerde oplossingen en het ontstaan van koolstofkredieten. De voormalige grootaandeelhouder M. Logtenberg heeft zijn belang van 64,64% verkocht aan Prosper And Nature Foundation. Tijdens de AVA op 4 februari 2021 heeft de heer Duijvestijn als doel voor DGB gesteld om met de herbebossing van de planeet een succesvol resultaat te behalen. Dit vereist een commercieel levensvatbaar bedrijf, gedreven door een doel met aanzienlijke organisatorische capaciteiten ter plaatse. DGB wil de herbebossing economisch kunnen versnellen. Het was de bedoeling om de activiteiten te financieren via privéregelingen met individuele aandeelhouders, family offices, Venture Capital (durfkapitaal) of allianties met grotere bedrijven door middel van leningen, obligaties of aandelentransacties. De toezegging was om zekerheden te bieden aan de aandeelhouders bij het verwerven van bestaande bossen, gronden of bedrijven. Dit zou het mogelijk moeten maken om de kapitaalvereiste af te stemmen op en toegang te krijgen tot de urgentie die nodig is om de toenemende vraag om herbebossing wereldwijd plaats te laten vinden.

Het maatschappelijk kapitaal is € 750.000, - groot. Het is verdeeld in 18.750.000 gewone aandelen, 18.749.900 preferente aandelen en 100 prioriteitsaandelen van elk nominaal € 0,02. Waarvan er 11.400.349 gewone aandelen en 100 prioriteitsaandelen zijn geplaatst en 4.052.175 gewone aandelen zijn genoteerd aan Euronext. DGB bezit zelf 1.299.842 eigen aandelen.

DGB heeft een aantal converteerbare obligatieleningen uitgegeven

Eén obligatielening is € 580.000 groot. De conversieprijs is € 2,00 en wordt vanaf 30 juni 2025 omgezet in DGB-aandelen. DGB kan ervoor kiezen om deze vervroegd te converteren op voorwaarde dat de aandelenkoers van DGB op 5 opeenvolgende dagen hoger is dan € 2,00. De houders van obligaties kunnen een terugbetaling in contanten eisen. De rente is 6,00% - 7,25%. De omvang van de andere converteerbare obligatielening is € 500.000 met conversieprijs van € 1,00. Ook deze kunnen vervroegd worden geconverteerd. Vanaf 1 september 2022 kunnen de houders een aflossing in contanten aanvragen als er voordien geen conversie is aangevraagd. De



obligaties hebben geen rentevoet.

Verder is er een 6% converteerbare groene obligatielening uitgegeven van € 750.000 om nieuwe projecten te ontwikkelen en te financieren. De looptijd is 4 jaar en moet op 30 september 2025 tegen een prijs van € 2,00 in aandelen DGB geconverteerd worden.

Op 15 september 2021 is er een aandelenoptieprogramma opgezet voor een bepaalde groep werknemers en enkele individuen. Zij hebben hiermee het recht om aandelen DGB te kopen tegen de aandelenkoers op de toekenningsdatum. Eind 2021 staan er 462.382 opties uit. De wachtperiode is 2 jaar na de datum van toekenning. Na vesting moeten deze binnen 3 jaar worden uitgeoefend tegen € 1,50.

Op 5 juli 2022 was de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) bij Van der Valk aan de Wintholtlaan in Utrecht.

Volgens DGB was het eerste kwartaal van 2022 (Q1) een periode van aanhoudend momentum. Men streeft de strategische doelstelling na om een wereldwijde toonaangevende projectontwikkelaar te worden van hoogwaardige grootschalige koolstof- en biodiversiteitsprojecten in opdracht van derden.

Men ontwikkelt projecten die op de natuur gebaseerd zijn om koolstofkredieten met een hoge integriteit te ontwikkelen. Deze staan bekend als Verified Emission Reduction (VER). De VER is ook bekend als vrijwillige emissiereducties, koolstofcompensaties of koolstofkredieten. Deze VER's zijn een vermindering van de uitstoot van broeikasgassen (BKG) van een project dat onafhankelijk wordt gecontroleerd (d.w.z. geverifieerd) volgens een certificeringsnorm van een derde partij. Elke VER staat voor één ton CO<sub>2</sub>-equivalente uitstoot. Er staan meer dan 13,6 miljoen ton CO<sub>2</sub>-credits klaar voor afnameovereenkomsten in de projectenpijplijn. Hiermee is DGB de grootste projectontwikkelaar van CO<sub>2</sub>-credits in Nederland. De wereldwijde trends stimuleren de vraag naar koolstofkredieten en ondersteunen de groeimogelijkheden van DGB. In Q1 is de eerste CO<sub>2</sub>-afnameovereenkomst van € 1,1 mln. afgesloten. DGB is dan ook van mening dat het perfect gepositioneerd is voor substantiële groei gedurende de rest van het jaar.

Gedurende Q1 stegen de prijzen van koolstofkredieten en groeide de markt snel. De gemiddelde indexprijs voor Nature Based Carbon Offset Credit in de koolstofmarkten bedroeg \$ 11,14. De vraag was in Q1 sterk tegen hoge prijzen voor carbon credits. Men wil blijven deelnemen aan de wereldwijde discussie over de beste manier om de prijs van CO<sub>2</sub>-credits te waarderen. Dit in samenwerking met accountantskantoren. Hun impact draagt bij aan biodiversiteit en maatschappelijke op de grond waarvan herbebossingsprojecten worden ontwikkeld. In Q1 van 2021 is recordvolume goedgekeurd van op de natuur gebaseerde koolstofkredietverlening die in de VCS (Verra's Voluntary Carbon Standard) opgenomen worden. Bosbouwprojecten met jaarlijkse emissiereducties van in totaal 10,7 miljoen ton zijn geregistreerd onder het VCS-programma. In Q 4 was dit 10,1 miljoen ton. Dit is meer dan het dubbele van het volume dat in Q1 2021 is goedgekeurd. Sinds het programma in 2009 met het uitgeven van kredieten begon is dit op twee na het grootste volume.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	-9,40	-553,85	-1,86	11,14	
Winst per aandeel	-0,12	0,00	-0,44	0,08	-0,16
Pay out					
Ev per aandeel	0,63	0,62	0,73	1,36	1,73
Ultimo koers	1,10	0,72	0,81	0,84	
Hoogste koers	2,28	0,98	0,96	1,40	
Laagste koers	0,66	0,38	0,71	0,71	

DGB ziet het Hongera Bebossingsproject in Kenya als één van de mijlpalen. Men heeft het recht op 100% van de geproduceerde CO<sub>2</sub>-credits en exclusieve koolstof- en marketingrechten.

Men verwacht meer dan 7 miljoen credits gedurende de looptijd van het project van 30 jaar. Dit komt op ongeveer 225.000 koolstofkredieten per jaar. Dit project is in de ontwikkelingsfase net als het Hongera Energy Efficient Cookstove Project. Eveneens in Kenya. Hier heeft DGB het recht om 100% van de geproduceerde CO2-credits te ontvangen. Tevens heeft men de exclusieve koolstof- en marketingrechten. Dit project zal gedurende 6 jaar naar verwachting meer dan 1,8 miljoen credits creëren. Het project ging de ontwikkelingsfase in. Ook twee grootschalige koolstofprojecten in Kameroen zijn de ontwikkelingsfase ingegaan. Hiervan verwacht men de levering van meer dan 5,1 miljoen koolstofkredieten

Een belangrijk onderdeel van de strategie voor de verkoop en distributie van koolstofkredieten is opschalen. Bij de financiering van de projecten gaat men langlopende afnameovereenkomsten voor CO2-credits aan. Deze worden later dit jaar en volgende jaren geverifieerd.

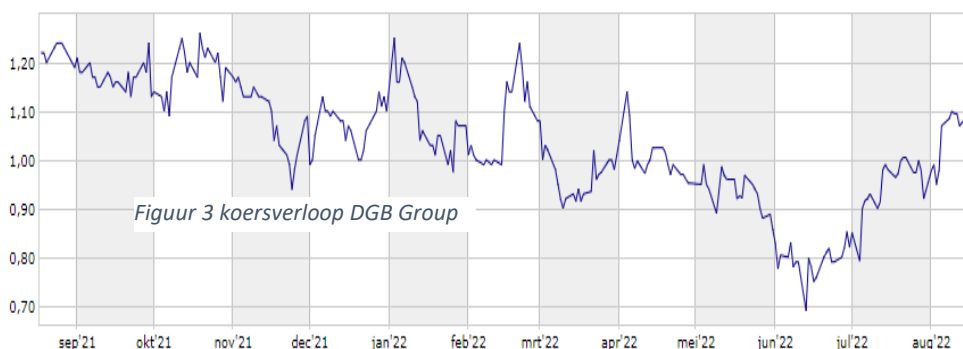
De afnameovereenkomst voor de lange termijn is een juridisch contract. De koper stemt ermee in om op een vast tijdstip een vast aantal CO2-credits te kopen tegen vaste prijzen. Vaak is dit een bepaalde termijn in jaren. Deze afnameovereenkomsten geven aan hoeveel CO2-credits in de toekomst worden verkocht en tevens de inkomsten per project. Hiermee wil men vertrouwen in koolstofprojecten creëren en de risico's van kapitaalinvesteringen verminderen.

In Q3 in 2021 is de eerste bindende CO2-afnameovereenkomsten afgesloten. Op grond hiervan heeft men zich verbonden om de CO2-uitstoot voor verschillende klanten te compenseren.

Volgens DGB is in Q1 2022 de eerste grote afnameovereenkomst VER afgesloten ter waarde van € 1,1 mln. met een internationaal energiebedrijf.

De familie Bleijenberg heeft in Q1 door 500.000 aandelen te kopen een belang van 4,82%.

Het verkoop- en distributienetwerk is door samen te werken met spelers in de sector uitgebreid. Hiermee wil men de afnameovereenkomsten vergroten en om de projectpijplijn te financieren. Zo is er een marketingovereenkomst getekend met Emstream. Emstream maakt gebruik van gepatenteerde technologie om via een wereldwijd netwerk efficiënter in LNG te handelen. DGB heeft een eigen vrijwillige groothandelsmarkt voor koolstof, Emsurge Carbon. Hiermee heeft men een route naar de markt voor VER's die ontwikkeld zijn op basis van de projectpijplijn. Verder heeft DGB een samenwerkingsovereenkomst getekend met het organisatieadviesbureau StenVi om de groei van de CO2-calculator te stimuleren. Het CO2.expert-platform stelt particuliere en zakelijke klanten in staat om hun CO2-voetafdruk te meten en geeft aanbevelingen over hoe deze met CO2-compensaties kunnen worden aangepakt. Het CO2.expert-platform biedt nauwkeurige, betrouwbare en consistente analyse van CO2-emissies samen met een gebruiksvriendelijke, snelle en effectieve interface. Dit is het eerste platform dat samen met softwareontwikkelingsbedrijf, Statix Artificial Intelligence B.V. is ontwikkeld door GreenTech Solutions, volledige dochteronderneming. Het is een rekenmachine die in Q1 een sterke gebruikersgroei liet zien.



DGB werkt ook samen met The Diar Group (een consulting groep). De reden is een groenere toekomst op te bouwen in het Midden-Oosten en Afrika. In Kenia zal deze joint venture opereren als Diar Dutch Green voor CO2-advisering

en CO2-projectfinanciering met het hoofdkantoor in Nairobi. Het werkgebied is het Afrikaanse continent en het hele Midden-Oosten. Hierbij behoren ook Saoedi -Arabië en de VAE

(Verenigde Arabische Emiraten). Het doel van deze samenwerking is de ontwikkeling van GreenTech-oplossingen te ondersteunen.

In 2021 is nieuwe CO2-calculator gelanceerd waarmee MKB-kanten hun CO2-voetafdruk kunnen meten om aanbevelingen kunnen doen hoe men deze aan moet pakken.

Door deze ontwikkelingen is het softwareontwikkelingsteam uitgebreid. In de eerste helft (H1) van 2022 is een modern op cloud gebaseerde platform voor online habitatbankieren gelanceerd.

De vooruitzichten voor DGB zijn goed vanwege de toegenomen wereldwijde vraag naar koolstofkredieten waardoor de projectenpijplijn toeneemt.

Men is van mening dat de strategische en operationele doelstellingen in 2021 zijn behaald. Het plan is om de projectenpijplijn uit te breiden van 13 miljoen compensaties naar meer dan 16 miljoen ton CO2-compensaties in Q2 van 2022. Dit stelt DGB in staat om meer compensaties aan te bieden aan een breder scala aan zakelijke klanten met bindende afnameovereenkomsten en aan particuliere klanten.

Tijdens de AVA hebben wij ons bij het agendapunt over de goedkeuring van de jaarrekening van stemming onthouden. De reden was het ontbreken van een accountantsverklaring. Men heeft tot nu toe geen OOB-accountant kunnen vinden. Als we dan zien dat een bedrijfje als Ease2pay deze wel heeft, beginnen wij moeite te krijgen met bedrijven die deze niet hebben. Anderzijds had men een verklaring van een gewone accountant kunnen toevoegen.

DGB opereert in een markt waar op dit moment een groeiende vraag is naar het product CO2. Wij vinden het een zeer fragile markt. CO2 is lucht en niet grijpbaar zoals bv. appels of peren. De nabije toekomst zal uitwijzen of DGB “lucht” is of niet. Wij vinden de aandelen nu te duur.



zit in gunstig weer.

OCI wil de decarbonisatie van voedsel, brandstof en grondstoffen stimuleren. Het is een wereldwijde toonaangevende producent en distributeur van op waterstof gebaseerde producten voor koolstofarme meststoffen, brandstoffen en grondstoffen voor de landbouw-, het transport- en industriële klanten. De productielocaties zijn in de Verenigde Staten, Nederland, Egypte, Algerije en China. Men heeft 3.000 medewerkers. De productiecapaciteit bedraagt circa 7 miljoen ton. Decarbonisatie is het proces waarbij koolstofdioxide uit water wordt verwijderd.

Op vrijdag 19 augustus 2022 was er op het hoofdkantoor in Amsterdam een buitengewone aandeelhoudersvergadering (BAVA) waarin aan de aandeelhouders goedkeuring gevraagd werd voor een terugbetaling van kapitaal over de eerste helft (H1) van 2022.

Deze uitkering van € 3,55 per aandeel is in juli aangekondigd. In totaal is dit ±\$ 765 mln. Dit bedrag bestaat uit \$ 200 mln. aan kapitaal en een variabel element. Met de uitkering over H1 van € 1,45 (\$ 320 mln.) is de totale contante uitkering in 2022 € 5,00 per aandeel (±\$ 1,1 mrd.). De ex dividend- en registratiedatum voor de uitkering worden bevestigd na de wettelijke oppositietermijn van twee maanden. Deze loopt op 21 oktober 2022 af. Als er geen bezwaar tegen wordt gemaakt is de ex-dividenddatum 26 oktober en betaaldatum 31 oktober.

Fertiglobe, waar OCI een belang van 50% in heeft en volledig is geconsolideerd was al van plan om de overvloedige vrije kasstroom over H1 2022 in oktober in contanten uit te keren. Dit komt neer op \$ 750 mln. Het aandeel van OCI zal hierin \$ 375 mln. bedragen.

Kijken we naar 2021 dan zien we dat de omzet \$ 6,3 mrd. was. EBITDA was \$ 2,53 mrd. en het nettoresultaat \$ 732 mln. De vrije kasstroom was \$ 1,6 mrd. Verder daalde de nettoschuld naar \$ 2,2 mrd. Dit is een daling van \$ 3,0 mrd. eind september 2021 en \$ 3,7 mrd. eind 2020.

Eind 2021 was de nettoschuld/EBITDA 0,9x. Pro forma 0,7x na de opbrengst van \$ 375 mln. uit de verkoop van 15% belang in Methanol Group-belang in februari 2022.

Er is een nieuw beleid voor kapitaal teruggave dat een consistente basiswinstuitkering van \$ 400 mln. per jaar en samen met een variabel deel gekoppeld is aan de vrije kasstroom

In januari kondigde Fertiglobe aan samen te gaan werken met Masdar en ENGIE voor een wereldwijd kostenconcurrerende groene waterstoffaciliteit. De capaciteit is 200 MW voor ammoniakproductie in Abu Dhabi. In februari heeft OCI definitieve overeenkomsten voor een strategische alliantie met ADQ en Alpha Dhabi Holding getekend. Men krijgt hiermee een belang van 15% in de OCI Methanol Group van \$ 375 mln. Men kan nu groei-initiatieven nastreven in op waterstof gebaseerde toepassingen, zoals bv. brandstof.

OCI kan nu beginnen met het teruggeven van kapitaal aan de aandeelhouders door middel van consistente halfjaarlijkse dividenden. Ook kan de toekomstige kasstroom vergroot worden door gerichte investeringen in waterstof en andere groeimogelijkheden. Deze nieuwe strategie voor kapitaalallocatie wordt ondersteund door gezonde fundamenten in de kernmarkten. Men heeft een robuuste balans en gezonde vrije kasstroom. De conversie naar vrije kasstroom wordt vergroot door de afbouw van de bruto schuld en het toelagen op operationele prestaties. De omzet in het tweede kwartaal van 2022 (Q2) verdubbelde bijna vergeleken met Q2 2021 naar \$ 2,9 mrd. (+95%). De EBITDA nam met 141% toe naar \$ 1,3 mrd. Het netto-inkomen verdrievoudigde met 322% naar \$ 528 mln.

De omzet over H1 2022 was \$ 5,2 mrd. De EBITDA \$ 2,3 mrd. en het nettoresultaat \$ 882 mln. De vrije kasstroom was in Q2 \$ 928 mln. en \$1,5 miljard over H1 2022. Hierdoor daalde de nettoschuld met \$ 553 mln. naar \$ 708 mln. Dit is na de contante uitkeringen aan OCI en Fertiglobe-aandeelhouders van in totaal \$ 490 mln. De leverage is 0,2x op basis van een EBITDA van \$ 3,8 mrd.

De gunstige landbouweconomie en lage wereldwijde graanvoorraden, in combinatie met hoge gasprijzen in Europa, zorgen voor boven gemiddelde verkoopprijzen voor stikstof.

OCI heeft circa 50% van zijn gasbehoefte in de VS (Verenigde Staten) voor 2023–2029 vastgelegd per miljoen Btu aardgas (27 m<sup>3</sup> = ±één miljoen Btu) voor \$ 4,3. Met de gasleveringscontracten van Fertiglobe is dit ruim 90% van de gasbehoefte van OCI op de langetermijn.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	8,52	-18,55	-11,73	-76,50	-42,50
Winst per aandeel	2,70	-0,85	-1,60	-0,23	-0,49
Pay out	53,64 %				
EV per aandeel	9,47	5,40	6,48	4,81	5,38
Ultimo koers	23,02	15,72	18,75	17,81	21,03
Hoogste koers	26,58	19,70	26,66	29,60	22,17
Laagste koers	15,38	7,67	16,98	16,81	15,10

Met het cashrendement voor aandeelhouders en de verlaging van de bruto schuld is de hefboomwerking verlaagd tot binnen de financiële beleidsparameters. Men kan nu selectief waardecreatie nastreven en organische uitbreiden beneden de vervangingskosten.

De fundamenten van de eindmarkten voor stikstof worden nog steeds bepaald door een krap aanbod, een gezonde landbouweconomie en tientallen jaren lage graanvoorraden in de wereld. Dit alles stimuleert het gebruik van stikstofmeststoffen.

De verwachting is dat de aardgasprijzen in Europa zeker tot in 2023 hoger zullen zijn. Hierdoor zal de prijs voor ammoniak, ureum en nitraten boven het historische gemiddelde zijn.

De Europese producenten kunnen de kosten door de hoge gasprijzen niet terugverdienen en vooral degenen die geen ammoniak kunnen importeren. OCI profiteert van de leidende positie op de wereldwijde ammoniakmarkten. Verder is men zodanig flexibel dat lokaal geproduceerde

ammoniak vervangen kan worden door geïmporteerde ammoniak vanuit de eigen fabrieken in Noord-Afrika en de VS en via de eigen Rotterdamse terminal kan worden verscheept. De ammoniakproductie van OCI in Europa draait nu op circa 40% van de capaciteit door de hoge gasprijzen. Men kan echter de downstreamproductie winstgevend exploiteren door ondersteuning van de geïmporteerde ammoniak. Hierdoor kan men aan de vraag van de agrarische en industriële klanten in Europa voldoen.

De Europese activiteiten met een lagere ammoniakproductie en de door de hoge gasprijzen gesloten methanolfabriek in Nederland maken 9% van het wereldwijde aardgasverbruik uit. De stikstofactiviteiten in Europa maken gedurende H1 2022 24% van de totale inkomsten uit. De algemene Europese activiteiten profiteren ook van de verkoop van overtollige EUA's, (European Union Allowances oftewel emissierechten, waarvan er \$ 88 mln. in Q2 als onderdeel van de EBITDA zijn geregistreerd.

Men blijft de concurrentiepositie in Europa versterken. Eerder dit jaar is de overslagcapaciteit van de ammoniakimportterminal in Rotterdam verhoogd tot circa 400.000 ton. Men kan nu uitbreiden naar 1,2 miljoen ton in 2023. Deze unieke supply chain wordt in de toekomst de invoer van koolstofarme en koolstofarme waterstof in de vorm van ammoniak en methanol. Hiermee wordt de EU koolstofarm en de afhankelijkheid van geïmporteerd aardgas verminderd. Door het vooruitzicht dat de LNG-export uit de VS de komende jaren wordt vergroot tot 50% van de gasbehoefte in de VS voor de periode 2023 – 2029 wordt afgedekt tegen een gewogen gemiddelde van \$ 4,3/miljoen Btu. Voor de periode augustus – december 2022 is ca. 60% afgedekt tegen een gewogen gemiddelde prijs van ca. \$ 5,30 per miljoen Btu. De Henry Hub Amerikaanse benchmark is gemiddeld \$ 8,10 per m<sup>3</sup> in Q2 2022.

Meer dan 90% van de wereldwijde aardgasbehoefte gasleveringsovereenkomsten bij Fertigllobe en de hedgepositie in de VS. is ingedekt. Minder dan 10% van de aardgasvoorziening is afhankelijk van marktschommelingen in Europa. Daarom is de kostenbasis verbeterd. Sinds juni 2022 is OCI opgenomen in de MSCI World Index en STOXX 600 Index, enkele van 's werelds toonaangevende wereldwijde aandelenindices.

De potentiële graantekorten en voedselzekerheidsproblemen wil men helpen aan te pakken. Men concentreert zich hierbij op om zoveel mogelijk producten te produceren om tekorten in de aanvoer op te vullen.

Men kijkt of door de hogere gasprijfsfutures en de risico's bij de Russische gaslevering, nog meer capaciteit wordt stilgelegd als de verkoopprijzen onder de op gas gebaseerde productiekosten blijvend zijn.

De export van Russische ammoniak vanuit de Zwarte Zee is minder door logistieke beperkingen. Deze export is met 2 miljoen genoeg om waarde te blijven creëren voor alle belanghebbenden.

Verschillende marktfactoren van de stikstofproducten laten zien men door de prijzen een structurele verschuiving naar meerjarige vraag stuurt. Deze prijzen zullen daarom boven historische gemiddelden blijven. De stikstofproducenten in Europa zijn marginale producenten met de voorwaartse curve voor aardgas die op middellange termijn de inputkosten verhoogt. De gasfutures in Europa zijn ongeveer \$ 60 per miljoen Btu voor het saldo van 2022. Voor 2023 en 2024 is dit \$ 36 per miljoen Btu. Ter vergelijking met de periode 2016 tot 2020 was dit € 5 per miljoen Btu.

Dit betekent voor marginale producenten in Europa-ondersteuningsniveaus voor ammoniak voor de rest van 2022 meer dan \$ 2.000/t en voor 2023/2024 meer dan \$ 1.300/t. Deze bedragen zijn zonder CO<sub>2</sub>-kosten. Deze zijn met \$ 230/t nu 6-9x hoger dan het ondersteuningsniveau gedurende 2016 – 2020.

Dit betekent een prijsondersteuning van meer dan \$ 1.200/ton voor het saldo van 2022 voor ureum en meer dan \$ 780/ton voor 2023.

De prijzen kunnen buiten het seizoen tot onder deze bodems dalen. In het verleden waren de marges voor producenten gedurende een langere periode negatief. Dit leidde tot sluitingen zoals de afgelopen 12 maanden in Europa.

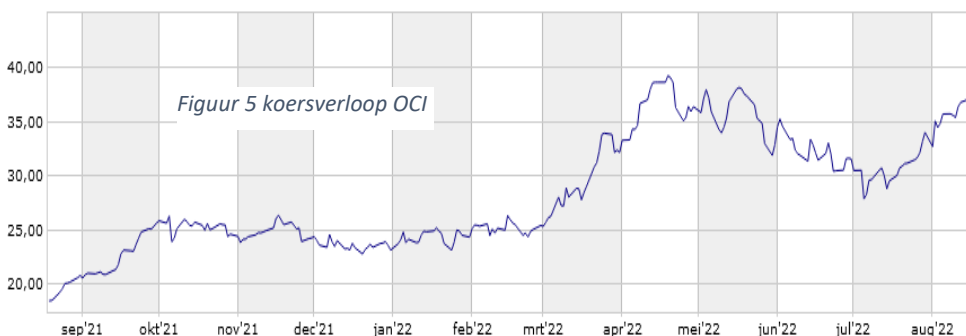
Het stikstofaanbod zal mogelijk tussen 2022 – 2026 structureel minder zijn. Daarom zal er een markttekort van  $\pm 7$  miljoen ton voor ureum zijn.

In Europa is nu door de hoge gasprijzen van de 19 miljoen ton ammoniakcapaciteit  $\pm 7$  miljoen ton gesloten. Door de hogere gasprijfsutures en de risico's vanwege de Russische gaslevering, kan nog meer capaciteit uitvallen als de verkoopprijzen beneden de productiekosten blijven. De Russische ammoniakproductie van 2 miljoen ton, oftewel 10% van de wereldhandel, is beperkt door logistieke problemen bij de export van vanuit de Zwarte Zee.

Daarom is de export van ureum vanuit China nodig om de markten in evenwicht te houden. Deze zal waarschijnlijk op de middellange termijn laag blijven. Men wil de export tot zeker H2 2023 beperken om prioriteit aan het binnenlandse aanbod te geven.

Gewassen zullen de stikstofvraag voorlopig hoog houden. De wereldwijde graanvoorraad is het laagste in tien jaar. Het zal tot zeker 2024 duren om de voorraden aan te vullen.

De vraag naar stikstof is inelastisch. Daarom zullen de boeren wereldwijd de opbrengsten maximaliseren met meer stikstof. Lagere bemesting in sommige regio's, droog weer en een laat seizoen in de VS zullen naar verwachting de vraag uitstellen tot 2023.



De fundamentals voor Methanol blijven gezond met een voordeel in de waterstofeconomie. Dit is een gevolg van de middellange tot lange termijn verwachte aanhoudende groei van de vraag en beperkt aanbod. De prijs van methanol is deels ook

afhankelijk van de hoge olieprijs. Het is nu aanzienlijk goedkoper dan LNG en benzine. Methanol gebruikt men als een goedkoper en schoner alternatief voor meerdere brandstoftoepassingen wereldwijd, zoals bv. verwarming en transport.

Van 2022 tot en met 2026 verwacht men krappere fundamentals in de methanolmarkt. Door toenemende vraag zal het nieuwe aanbod met circa 8 miljoen ton worden overtreffen, zonder dat er nieuw groot aanbod wordt verwacht in 2022. Hierbij wordt geen rekening gehouden met extra toenemende vraag naar waterstof, voor m.n. weg- en scheepsbrandstoftoepassingen.

Wij zijn van oordeel dat het beleid van OCI zeer effectief is. Daar komen de gunstige marktomstandigheden die OCI ook nooit aan heeft zien komen bij. Hoelang boeren bereid zijn om de hoge kunstmestprijzen te betalen blijft de vraag en hangt af van de financiële uitkomsten van de bedrijven.



Greenyard is een bedrijf in België dat wereldwijd actief is in de handel en bereiding van groenten en fruit. Het streven is een toekomstbestendig, plant-based powerhouse.



Greenyard heeft een gebroken boekjaar dat loopt van 1 april tot 31 maart. Dit verslag behandelt daarom het boekjaar 2021/2022.

De omzet was € 4,4 mrd. (+ 1,4% t.o.v. 2020/2021). Dit resultaat is te danken aan de robuuste en unieke geïntegreerde klantenrelaties en een goede productmix.

Door deze omzetgroei en de winstverbeteringsinitiatieven steeg de EBITDA naar € 166,5 mln. (+6,1%). De EBITDA-marge nam toe naar 3,8% (3,8%).

Zonder de leasingverplichtingen daalde de netto schuld naar € 303,6 mln. (€ 339,9 mln.).

Hierdoor daalde de schuldgraad naar 2,4 (2,9). Dit is binnen de range die men structureel tussen 2,0-2,5 wil houden. De daling komt door de gestegen bedrijfswinst en het werkkapitaalbeheer.

De investeringen in de activiteiten en strategische partnerschappen zijn voortgezet.

Het nettoresultaat steeg met € 1,2 mln. naar € 16,9 mln. De EBIT van de voortgezette activiteiten bedroeg € 58,3 mln. (€ 51,5 mln.). Naast de hogere EBIT, zijn de netto financiële kosten met € 12,7 mln. gedaald. Door de herfinanciering aan het einde van vorig boekjaar zijn de interestmarges gedaald. Ook waren er lagere kosten op aanvullende financiering zoals factoring (€-5,1mln.) en de leasingschuld (€-9,5mln.).

De inkomstenbelasting is in lijn met de stijging van de winst voor belastingen gestegen. De winstbelasting was € 7,0 mln. (€3,1 mln.). De geconsolideerde effectieve belastingvoet was 29,3%. De effectieve belastingvoet van € 72,2 mln. in het boekjaar 20/21 kwam door de niet-erkenning en tegelijkertijd het gebruik van eerder niet erkende uitgestelde belastingvorderingen op belastingverliezen. Ook de IFRS16-regels en niet-aftrekbare posten met betrekking tot posten met niet aftrekbare rentelasten hadden hier een negatieve impact op. De huidige belastingvorderingen ontstonden door de verbeterde/verhoogde winst vóór belastingen van juridische entiteiten binnen de Groep. De overgedragen fiscale verliezen zijn in sommige entiteiten volledig benut.

De winst per aandeel (EPS) steeg met € 0,31 naar € 0,32.

Dit resultaat behaalde men in een volatiele markt met uitdagende economische omstandigheden

Niettegenstaande de uitdagende macro-economische en sociale omstandigheden houdt men zelfs vast om binnen de huidige onvoorspelbare marktomstandigheden in maart 2025 te groeien naar een omzet van € 5 mrd. en een EBITDA van € 200-210 mln.

Bij eventuele fusies en overnames wijkt men hiervan af. Principieel wil men organisch groeien. Echter gerichte fusies en overnames die passen in de strategie behoren tot de mogelijkheden.

Greenyard zette vol in op de kracht van samenwerking i.p.v. concurrentiekracht. Men wil samenwerken en de krachten bundelen met telers en klanten om ervoor te zorgen dat gezonde en plantaardige voeding beschikbaar blijft voor de consument. Deze collectieve inspanning wordt vertaald in de financiële prestaties van het bedrijf en zijn de doelstellingen bereikt.

In december 2021 is de strategie voor 2030 gepresenteerd. De nadruk lag toen op het bijdragen aan een gezondere toekomst. Men wil overeenkomstig de huidige voedseltrends plantaardige voeding en gezonde levensstijl verbinden met duurzame voedselwaardeketens.

Greenyard is een gevestigde leider in de plantaardige industrie. Momenteel biedt men meer dan 1000 puur plantaardige gemakproducten (convenience) aan. Het bedrijf zit in het hart van de huidige transitie naar meer plantaardige en gezonde voeding. Men wil het assortiment uitbreiden om een redelijk marktaandeel te veroveren. Deze markt groeit met dubbele cijfers naar mogelijk in totaal € 150 mrd. in 2030.

Voor de toekomstige groei zijn innovatie en technologie zeer belangrijk. De komende jaren zullen deze bij veel investeringen centraal staan, als aanvulling op kennis en de vele data.

In het afgelopen boekjaar zijn twee historisch sterke punten van Greenyard naar voren gekomen. Men kon blijven bouwen op de stevige fundamenten van haar sterke langetermijn- en geïntegreerde relaties. Met haar strategie voor 2030 richt de onderneming zich meer en meer op haar visie op de toekomst van voeding. Echter, men moest zich aanpassen aan de onvoorspelbare en continue veranderende marktomstandigheden. Daarom moest men permanent flexibel zijn en zich snel aanpassen.

Door deze essentiële combinatie kon men met succes door de ongeziene wereldwijde context navigeren en konden beloften waar worden gemaakt.



Deze schuldgraad werd bereikt door de sterke operationele kasstroomgeneratie vanwege lagere interestaflossingen en opbrengsten uit desinvesteringen. Ook zijn er niet-kernactiviteiten zoals Greenyard Prepared Netherlands (het vroegere Lutèce) en Bardsley

Fruit gedesinvesteerd.

Greenyard kent slechts twee segmenten. Fresh en Log Fresh. De omzet bij het Fresh-segment steeg met +0,7% JoJ door de omzet bij de geïntegreerde klantenrelaties. Dit is driekwart van de omzet van het Fresh-segment. Bovendien bleef de omzet stijgen, ondanks de beslissing van Greenyard om de commercialisering van bepaalde seizoensgebonden categorieën stop te zetten. Men is vastbesloten om de transparantie in de toeleveringsketen voortdurend te verbeteren vanwege de strenge criteria inzake duurzaamheid en sociale verantwoordelijkheid, wat voor deze categorieën moeilijk uitvoerbaar is. De EBITDA-marge verbeterde ondanks verstoringen in de toeleveringsketen en de arbeidsmarkt tot 2,8% (2,6%). Ook was de inflatie in het 2<sup>e</sup> semester hoger en versnelde zelfs nog. De betere winstgevendheid komt door winstgevendende programma's en sterke prestaties bij incentiveprogramma's binnen de geïntegreerde klantenrelaties. De langetermijnrelaties van Greenyard zijn robuust in de huidige volatiele economische omstandigheden. Deze strategie is de spil van Greenyard. Er wordt zo ingezet om te werken aan de lange termijn expansie bij bestaande en bij toekomstige klanten.

In de UK ziet men onvoldoende mogelijkheden voor winstgevendende groei, in een mature markt. Deze staat door Brexit en verstoringen in de toeleveringsketen onder druk. Daarom zullen de Fresh-activiteiten in de UK de komende maanden worden gedesinvesteerd zonder materiële impact op de financiële ambities. Greenyard gaat verder in de UK met haar Frozen-activiteiten in het Long Fresh-segment, waar men een leidende positie heeft.

De omzet bij Long Fresh steeg met +5,3% JoJ naar € 755,6 mln. De omzet groeide deels door een herstel van de Food Service van 13% in boekjaar 20/21 naar 16% in boekjaar 21/22. Er was een verdere groei in de convenience- en fruitmarkt in het hogere segment en extra investeringen. Ook hier kreeg men in de UK te maken met lokale verstoringen in de toeleveringsketen. Ondanks de economische context die de resultaten van Long Fresh onder druk zette, was er meer focus op operationele efficiëntie, een betere verkoopmix en stijging van de verkoopprijzen door de hoge productiekosten door inflatie.

Bij materiële vaste activa had Greenyard voor € 1,9 mln. aan waardeverminderingen. In 21/22 was dit € 0,4 mln. door de desinvestering van Greenyard Fresh UK.

De niet-recurrente (regelmatig terugkerende) aanpassingen daalden naar €-6,4 mln. (€-8,4 mln.) De belangrijkste oorzaak hiervan was de toename/vrijval van voorzieningen door claims en reorganisatiekosten. De aanpassingen dit jaar komen door de gerealiseerde winst op de verkoop van de participatie in Bardsley Fruit en een beperkt verlies op de verkoop van Greenyard Prepared Netherlands bij de desinvesteringen. In het lopende jaar wordt de EBITDA uit desinvesteringen aangepast vanwege de verkoop van Greenyard Prepared Netherlands en Bardsley Fruit Enterprises in boekjaar 21/22, maar ook Greenyard Fresh UK een desinvestering waar men nu mee bezig is. De aangepaste EBITDA-bijdrage hiervan was break-even of negatief.

<u>Kerncijfers (in €'000 000)</u>	<u>AY 21/22</u>	<u>AY 20/21</u>	<u>Vershil</u>
Omzet (gerapporteerd)	4 400,5	4 416,2	-0,4%
Omzet (like-for-like)	4 361,6	4 299,6	1,4%
Aangepaste EBITDA	166,5	156,9	6,1%
Aangepaste EBITDA-marge %	3,8%	3,6%	
Nettoresultaat voortgezette activiteiten	16,9	1,2	
WPA voortgezette activiteiten (in €)	0,32	0,01	
NFD (excl. lease accounting)	303,6	339,9	-10,7%
Schuldgraad	2,4	2,9	

De bank- en overige financiële kosten in boekjaar 21/22 ontstonden door € 0,8 mln. (€ 1,9 mln.) afschrijvingen bij financiële activa, vergoedingen voor agentuur en diensten (€ 0,5mln.) en diverse bankkosten (€ 0,4 mln.).

De geldmiddelen en kasequivalenten zijn in het boekjaar 21/22 netto toegenomen en bedroegen € 17,5 mln. Bedrijfs- en investeringsactiviteiten waren € 104,3 mln. (€ 117,2 mln.).

De kasstroom uit operationele activiteiten was € 132,2 mln. (€ 158,8 mln.) Deze daling (€ 26,6 mln.) komt vnl. door de hogere betaalde inkomstenbelastingen van € 13,0 mln. en het gestegen werkkapitaal met € 12,4 mln. De afname is deels gecompenseerd door een hogere EBIT en deels door non-cash EBIT-aanpassingen, van € 151,6 mln. in boekjaar 20/21 naar € 161,0 mln. in boekjaar 21/22. Gedurende het boekjaar 20/21 is het werkkapitaal met € 10,6 mln. verbeterd. Men blijft zich inspannen om het bedrijfskapitaal te verbeteren. Men is echter in het afgelopen jaar tegengewerkt door de toename van de voorraden die met € 55,7 mln. stegen. Deze toename is zonder de desinvesteringen in het lopende boekjaar. De groei van de voorraden zijn ontstaan door de toename van de activiteiten, de goede productievolumes en enkele leveringsproblemen door de Brexit in de UK. De vorderingen en schulden verbeterden met € 43,3 mln. door een actief werkkapitaalbeheer en de versterking van de financiële positie.

De kasuitstroom van investeringsactiviteiten bedroeg € 27,9 mln. Dit is € 13,7 mln. minder dan in boekjaar 20/21. Dit is het verschil in de verkoopopbrengsten van € 20,5 mln. in 21/22 t.o.v. € 6,7 mln. in 20/21. De oorzaak hiervan is de verkoop van Bardsley Fruit Enterprises Ltd en Greenyard Prepared Netherlands. Het jaar daarvoor is Greenyard Logistics Portugal verkocht. De aankopen van materiële vaste activa waren in beide jaren gelijk met € 48,4 mrd.

Het investeringsprogramma is opgevoerd. De oplevering liep vertraging op door de onzekere economische omstandigheden. Bij Fresh is geïnvesteerd in een nieuwe citrussorteerlijn bij Bakker en de invoering van ERP. Bij Long Fresh is geïnvesteerd in nieuwe kookketels. Verder is er een koelruimte geüpgraded en is er geïnvesteerd in een nieuwe vriestunnel in Frankrijk.

Door de herfinanciering van de schuld in een nieuwe Syndicated Facilities overeenkomst is de kasuitstroom uit financieringsactiviteiten met € 82,4 mln. gedaald naar -€ 86,7 mln. Hierdoor is er € 432 mln. terugbetaald en € 290,8 mln. opgenomen. De converteerbare obligatielening van € 125 mln. is terugbetaald met de opname van een bijkomende kredietlijn van € 125 mln. en vond de eerste aflossing plaats van € 15 mln. Hierdoor is er € 153,4 mln. terugbetaald.

Er waren nieuwe opnames van € 135,8 mln. De netto interest is met € 11,8 mln. gedaald, naar € 29,5 mln. (€ 41,3 mln. door lagere schuld en de betere margevoorwaarden. In boekjaar 21/22 heeft Greenyard 600 000 eigen aandelen ingekocht ter waarde van € 5,5 mln. ten gunste van het langetermijn incentive aandelenoptieplan.

In mei 2022 sloot Greenyard een overeenkomst met een vastgoedbelegger voor een lease-and-lease-back van de faciliteit van Greenyard Prepared in Bree (België). De opbrengst bedraagt ±€ 90 mln., na belasting en is bestemd voor de vrijwillige terugbetaling van bankschulden.

Greenyard wil de markten en de macro-economische context goed in de gaten blijven houden.

Wij denken dat Greenyard na de slechte tijd van enkele jaren geleden het lek boven heeft en weer op de goede weg is. Dat wil niet zeggen dat alle problemen voorbij zijn. Een winstmarge van rond 4% is niet te veel. Daarnaast zit men in een moeilijke markt. Toch zijn wij van plan als de aandelenmarkten in betere doen geraken om weer wat stukjes op te pikken.



medezeggenschap geregeld.

ABN AMRO Bank N.V. is opgericht tijdens de kredietcrisis waarbij de Nederlandse takken van het voormalige Fortis en het voormalige ABN AMRO Holding N.V. zijn samengevoegd

Op 29 september hield men een virtuele Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) met slechts één agendapunt.

Op 29 juni 2022 is de fusie tussen Bethmann Bank en ABN AMRO aangekondigd waarbij de organisatiestructuur vereenvoudigd wordt en de bank in verdere groei kan investeren.

Het voorstel was om te besluiten dat ABN AMRO niet hoeft te onderhandelen met werknemersvertegenwoordigers over de medezeggenschapsregeling, zoals die na de fusie zal gelden. De thans geldende medezeggenschapsregeling blijft gehandhaafd.

Er zijn geen gevolgen voor klanten en medewerkers. De merknaam Bethmann Bank blijft. Over de fusie zelf kon niet worden gestemd.

Bethmann Bank is opgericht in 1712 en is één van de drie grootste aanbieders van private banking in Duitsland, uitsluitend vermogende particuliere klanten en vermogensbeheerders. Het beheerd vermogen is ± € 43 mrd. Deze bank is al onderdeel van ABN AMRO. Bethmann Bank is met 14 vestigingen in alle belangrijke economische regio's in Duitsland aanwezig.

Het doel is om de juridische structuur Bethmann Bank te vereenvoudigen om te groeien. In Q4 (vierde kwartaal) 2022 wordt deze bank onderdeel van de Duitse vestiging van ABN AMRO. Deze fusie met ABN AMRO als enige aandeelhouder van Bethmann Bank, zal niets wijzigen aan de strategie of bedrijfsactiviteiten. Ook aan de bedrijfscultuur, de cliëntondersteuning filosofie en de beleggingsexpertise van de bank verandert niets. Bij het huidige beschermingsniveau van klantendeposito's in de nieuwe structuur kunnen de diensten voor vermogende klanten met een zakelijke achtergrond gefaciliteerd worden en genieten zij een uitgebreide ondersteuning van de samenwerking binnen de Europese ABN AMRO Groep. Voor ABN AMRO zal dit een aanzienlijke besparing in liquiditeitskosten en kapitaalkosten betekenen. Verdere groei-investeringen worden mogelijk gemaakt met meer klantfocus. Omdat Bethmann Bank lid is van het depositobeschermingsfonds van de Vereniging van Duitse Banken (Bundesverband deutscher Banken – BdB) is ervoor gezorgd dat dit ongewijzigd blijft. De vereenvoudiging van de juridische structuur is een grote stap naar meer klantvriendelijkheid en efficiëntie.

Bethmann Bank heeft een ambitieuze groeistrategie en deze fusie is een belangrijke stap in de ontwikkeling van deze bank.

Omdat men uitgebreide ondersteuning voor private en operationele assets uit één bron krijgt wordt het eenvoudiger om een betere dienstverlening te geven. Bethmann Bank en de Corporate and Commercial Banking-divisie van de Duitse vestiging van ABN AMRO Bank kunnen het ontwikkelen van gecoördineerde gezamenlijke strategieën en oplossingen voor zakelijke klanten eenvoudiger en gericht aanpakken. Vermogensbeheerders van Bethmann Bank kunnen nu deelnemen aan kapitaalmarkttransacties bij ABN AMRO Duitsland.

Dit bredere aanbod aan mogelijkheden is belangrijk i.v.m. het gelanceerde Entrepreneur & Enterprise (E&E)-initiatief. Hierin werken de geïntegreerde Private en Corporate Banking-teams samen. Dit is vooral van belang bij de MKB-bedrijven.

De particuliere banken van ABN AMRO in Noordwest-Europa zullen geleidelijk op hetzelfde technologische en regelgevende platform opereren. De grensoverschrijdende samenwerking binnen de bank wordt uitgebreid en kan de klant over een breder dienstenpakket beschikken. Ook zullen de door de toezichthouders toegestane grotere financieringsruimte bij Bethmann Bank de kredietverleningsactiviteiten kunnen uitbreiden.

De Duitse naamloze vennootschap (Aktiengesellschaft) zal als juridische entiteit opgeheven worden. Dit zorgt voor lagere administratieve lasten en besparingen bij de liquiditeits- en kapitaalkosten, voor investeringen in groei en betere ondersteuning voor de klant. Er wijzigt niets bij de klantondersteuning, beleggingsexpertise of persoonlijke zakelijke relatie met de klanten die bediend blijven worden door dezelfde relatiebeheerders van de 14 locaties.

De nettowinst in Q2 was € 475 mln. Het rendement op eigen vermogen was 8,8%. De netto rentebaten waren € 1.3 mrd. Dit is vnl. het resultaat van lagere boeterentes op hypotheek en hogere hedging kosten. Ook is voortgang gemaakt met de financiële en niet-financiële doelstellingen voor 2024.

Het aantal verstrekte hypotheek evenals de zakelijke kredietportefeuille zijn toegenomen. Nu is ABN AMRO marktleider bij de hypotheek. Het marktaandeel in Q2 is 17,5%.

De marges op spaargelden waren hoger door de hogere rentes. Men verwacht dat de netto rentebaten gedurende de tweede helft (H2) het dieptepunt zullen passeren. Voor heel 2022 zullen deze rond de € 5,2 mrd. uitkomen. De vraag naar zakelijke kredieten bleef sterk.

Provisiebaten stegen t.o.v. Q2 2021 met 12%. Dit komt door hogere volumes bij betaaldiensten en de resultaten bij Clearing. De druk op de marges voor hypotheek en zakelijke leningen blijft. Bij Wealth Management stegen de netto nieuwe beleggingen met € 1,1 mrd.

Men denkt dat de kosten in 2022 uitkomen rond € 5,3 mrd. Incidentele uitgaven zijn hierbij niet meegerekend. De oorzaak is dat de kostenbesparingen door hogere investeringen en wettelijke heffingen gedeeltelijk tenietgedaan worden.

Er is een vrijval van € 62 mln. aan kredietvoorzieningen. Dit geeft de aanhoudend goede kwaliteit van de kredietportefeuille weer. Ook niet-presterende leningen verbeteren. De cost-of-risk voor H2 2022 blijft waarschijnlijk onder de door de cyclus cost-of-risk van 20 basispunten. De buffers worden aangehouden vanwege de onzekere economische vooruitzichten.

De kapitaalpositie van ABN AMRO blijft sterk. De fully-loaded Basel III CET1 ratio is 15,5% De Basel IV CET1 ratio is rond de 16%. Het interimdividend bedraagt € 0,32 per aandeel. Men heeft goedkeuring gekregen van de ECB om voor € 250 mln. eigen aandelen in te kopen. Mogelijk verkoopt NLF I-aandelen aan ABN AMRO.

NLF I (NL Investments) is de Stichting Administratie kantoor beheer financiële instellingen. Dit is in 2011 opgericht om de aandelen van genationaliseerde financiële instellingen te beheren.

De fully-loaded Basel III CET1 ratio is onderdeel van het Tier 1-kapitaal dat betrekking heeft op gewone aandelen die worden aangehouden door een bank of andere financiële instelling. Deze kapitaalmaatregel is in 2014 ingevoerd als voorzorgsmaatregel om de economie te beschermen tegen financiële crises, in de context van het Europese banksysteem.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	10,65	-47,71	7,45	8,74	9,29
Winst per aandeel	1,21	-0,17	2,18	2,35	2,89
Pay out	50,30 %		58,81 %	61,70 %	50,09 %
EV per aandeel	23,40	22,33	22,84	22,72	22,69
Ultimo koers	12,92	8,02	16,22	20,54	26,90
Hoogste koers	13,26	16,98	22,98	28,48	27,16
Laagste koers	7,66	5,68	14,92	19,81	20,95

De Basel IV CET1 ratio is een nieuwe maatregel voor een kapitaalvloer van 72,5%. Banken mogen onder Basel 4 een intern risicomodel gebruiken om de noodzakelijke buffers te bepalen. Maar deze mag nooit lager zijn dan 72,5% van de standaardbenadering van Basel 4.

Q2 van 2022 werd gedomineerd door de oorlog in Oekraïne. Mede hierdoor is er een hoge inflatie en een lager consumentenvertrouwen. Daarbij komen de lockdowns in China en de toeleveringsproblemen. Deze leiden tot onzekere economische vooruitzichten. Deze zijn nog niet te zien in de economische bedrijvigheid. Daarom liet ABN AMRO goede Q2 resultaten zien. Door de laatste renteverhoging van de ECB hoeft de bank de klanten vanaf oktober geen negatieve rente meer in rekening te brengen. Men denkt in deze uitdagende omstandigheden goed gepositioneerd te zijn om de klanten bij te staan. Tevens transformeert men de bank naar een meer klantgerichte en vereenvoudigde organisatie.

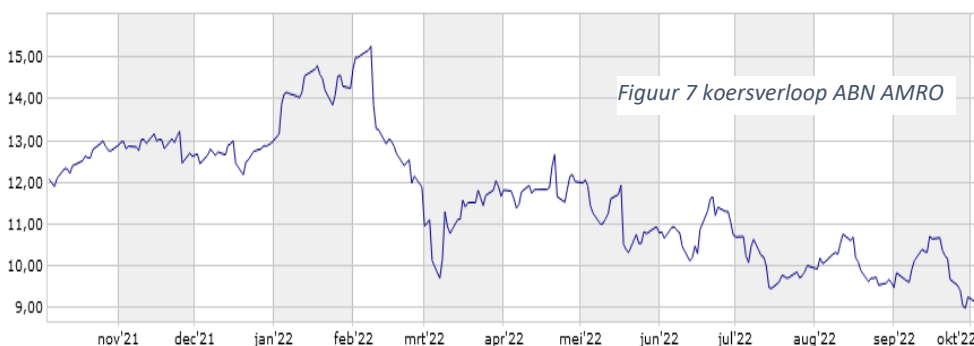
De operationele lasten bedroegen € 1.3 mrd. Dit komt door de AML-herstelkosten.

De investeringen vanwege de gewijzigde regelgeving en de uitbreiding van de digitale en data-gerelateerde capaciteiten waren hoger dan men verwachtte. Er wordt vooruitgang gemaakt met de AML-herstelprogramma's. De programma's lopen in 2023 door.

AML staat voor Anti Money Laundering oftewel anti-witwassen. Banken moeten transacties voorkomen waarbij illegaal verkregen geld omgezet wordt in legaal verkregen geld.

De kostendiscipline is aangescherpt. Ook de huidige stijgende inflatie zet hiertoe aan. Men houdt vast aan het doel om in 2024 een kostenniveau te hebben dat beneden € 4,7 mrd. ligt. De kosten van AML-programma's en Corporate Banking non-core zullen naar verwachting afnemen en de kostenbesparingsprogramma's de beoogde besparingen opleveren.

Men ziet nog geen verslechtering bij de kredietverlening.



Volgens ABN AMRO is het een persoonlijke bank in de digitale tijd, met strategische pijlers. Klantbeleving, duurzaamheid en bank van de toekomst dienen als leidraad. De uitdaging van deze tijd houdt in dat men zich richt op de uitvoering van de strategie.

Ook wordt er t.a.v. de financiële en niet-financiële doelstellingen voortgang geboekt. Voor een betere relatie met de klant blijft men nieuwe proposities ontdekken. Een voorbeeld is dat er samen met een partner een oplossing is gevonden voor horecaondernemers zodat hun klanten contactloos kunnen bestellen en via Tikkie kunnen betalen. Het personeel heeft nu meer tijd om zich te richten op de klanten. Door het productaanbod kan men op private markten uitbreiden en vermogende klanten kunnen beleggen in een infrastructuurfonds.



Duurzaamheid ligt ten grondslag aan de purpose en strategie. Voor vermogende klanten is er een duurzaamheidsdashboard. Hiermee krijgt men inzicht in de broeikasgasemissies en ESG-risico's van de bedrijven in de beleggingsportefeuille van de klant. Men heeft hiervoor in een Sustainable Impact Fund geïnvesteerd en in een handelsplatform voor de energiemarkt. Dit draagt bij aan een efficiënter gebruik van het stroomnet. Om de toeleveringsketen van boer naar consument korter te maken is er geïnvesteerd in een online koffieonderneming. Hieruit blijkt dat men de klimaatstrategie aanscherpt. Het resultaat wordt eind dit jaar gepresenteerd.

Om een toekomstbestendige bank te krijgen bouwt men aan een digital by design. Zo is onlangs het Spaargeldslot geïntroduceerd. Hiermee krijgen spaarders extra bescherming om onder tijdsdruk slachtoffer te worden van oplichting. Mkb-klanten kunnen nu via Chatbot Anna de status volgen van hun verzoek om een rekening te openen. De zakelijke klanten kunnen hun krediet- en garantiedocumenten digitaal ondertekenen via ZealID. Deze biedt gekwalificeerde elektronische handtekeningen aan. ZealID is een partner van ABN AMRO.

Chatbot Anna kan de meest gestelde vragen beantwoorden over: overboekingen, betaalpassen, rekeningafschriften. Verder over het Financieel Jaaroverzicht, de beleggingen, de leningen en de hypotheek. Dit chatbot wordt iedere week bijgewerkt met nieuwe informatie.

Zoals uit dit stukje blijkt is de winststijging te danken aan eenmalige factoren. Het blijft de vraag wat het huidige renteklimaat met de winst doet. Het interimdividend was een meevaller. Ook de goedkeuring van de ECB om € 250 mln. eigen aandelen in te kopen. Kwetsbaar blijft de kredietportefeuille. Ook is men nog niet klaar met het op orde brengen van de klantprocessen.

Al met al houden wij onze aandelen. Om alles in alleen ING te steken vinden wij te riskant. De fusie tussen Bethmann Bank en ABN AMRO vonden wij een goed voorstel en hebben er ook mee ingestemd. Er is tijdens de BAVA ook geen enkele vraag gesteld.

**PHILIPS** in zorgwekkende toestand.

Koninklijke Philips NV (Philips) is een Nederlands elektronicaconcern. Het hoofdkantoor is in Amsterdam, maar het is van oorsprong een Eindhovenens bedrijf. Men produceert vnl. medische apparatuur bv. MRI-scanners. Philips is oprichter van PSV en was tot 2016 hoofdsponsor.

Op 30 september was er in het Okura hotel in Amsterdam een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) met slecht één punt.

Op 16 augustus is het lang verwachte aftreden van de heer Frans van Houten bekend gemaakt. Hij vertrekt half oktober en wordt opgevolgd door de heer Jakobs, die al bij Philips werkt. De heer Van Houten (62) is bijna twaalf jaar CEO en was in 2010 aangesteld als operationeel directeur en is in april 2011 de heer Gerard Kleisterlee opgevolgd.

In deze 12 jaar is Philips zich steeds meer gaan richten op medische technologie. Daarom is de verlichtingstak (Philips Lighting het latere Signify) in 2016 naar de beurs gebracht. Verder zijn de consumentenelektronica en het onderdeel dat tv's maakt verkocht.

De heer Van Houten kwam in de problemen doordat gebruikers van de slaapapneu-apparaten gezondheidsproblemen kregen. De heer Jakobs is voor de terugroepactie eindverantwoordelijk. In het verleden heeft hij bij de afdeling Connected Care gewerkt.

De heer Jakobs is in 1974 in Kerkrade geboren en werkt sinds 2010 bij Philips. In 2018 is hij in de R.v.B. gekomen. Daarvoor heeft hij bij Shell en Reed Elsevier (RELX) gewerkt.

De heer Van Houten vindt het een eer en een genoegen om de transformatie van Philips naar een medisch technologiebedrijf te leiden. Hij vindt het nu een logisch moment om een stap terug te doen. De heer Jakobs kan nu aan de plannen en begroting voor 2023 werken.

Hij ging niet in op de vraag of hij al eerder had besloten om na zijn derde termijn te stoppen. De voorzitter van de R.v.C., de heer Feike Sijbesma, bedankte Van Houten. Hij is van mening dat de heer Van Houten Philips met zorg voor de klanten, patiënten en werknemers geleid heeft. Mede door onze vragen liet hij weten dat de R.v.C. naar zowel externe als interne kandidaten heeft gekeken. Uiteindelijk was de R.v.C. van mening dat Jakobs de beste opvolger is. Aandeelhouders zijn al enige tijd ontevreden dat door de hoge kosten van de terugroepactie de koers fors gedaald is. Hij verklaarde dat deze druk geen rol speelde bij de beslissing.

De resultaten van Philips stonden gedurende het tweede kwartaal (Q2) onder druk. Men denkt dat de orderportefeuille en een betere toelevering van onderdelen vanaf de tweede helft van 2022 (H2) voor groei en verbetering van de winstgevendheid zorgen.

De omzet bedroeg gedurende Q2 2022 € 4,2 mrd. (-7% in vergelijking met Q1 2021).

De orderportefeuille steeg met 1%. Hier zit het negatieve effect van 5 procentpunten i.v.m. de lockdowns in China.

Het bedrijfsresultaat was € 11 mln. (€ 85 mln.). En de EBITA was € 216 mln. Dit is 5,2% van de omzet. (€ 532 mln., oftewel 12,6% van de omzet in Q2 2021).

De operationele kasstroom nam door de tijdelijk hogere voorraden met € 306 mln. af. In Q2 2021 nam deze nog met € 332 mln. toe.

Vanwege de problemen met CPAP-, BiPAP- en mechanische beademingsapparaten heeft het onderdeel Philips Respironics 3 miljoen vervangende apparaten en reparatiesets geproduceerd. Daarnaast waren de tests voor de DreamStation-apparaten van de eerste generatie bemoedigend. Een CPAP-apparaat zorgt tijdens de slaap via een masker voor overdruk in de luchtwegen.

Een BiPAP apparaat werkt op eenzelfde manier, maar de stroom perslucht is variabel.

Er zijn maatregelen genomen voor meer veerkracht in de toeleveringsketen en de prijsstelling. Het programma voor een betere productiviteit is t/m. 2025 verhoogd naar € 500 mln. per jaar.

De vooruitzichten voor het gehele jaar 2022 zijn neerwaarts bijgesteld naar een omzetgroei van 1-3% en een EBITA-marge van 10%. Dit is gebaseerd op 6-9% omzetgroei in H2 2022.

Voor de periode 2023-2025 heeft Philips het prestatieverbeteringstraject herzien van 4-6% gemiddelde jaarlijkse omzetgroei en een aangepaste EBITA-marge van 14-15%. In 2025 verwacht men een vrije kasstroom van € 2 mrd.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	8,98	33,81	34,71	22,64	29,31
Winst per aandeel	3,65	1,30	1,25	1,37	1,08
Pay out	23,30 %	65,64 %	67,79 %	62,23 %	74,35 %
EV per aandeel	15,87	12,95	13,53	12,67	12,70
Ultimo koers	32,77	43,78	43,52	30,93	31,54
Hoogste koers	50,98	46,38	44,60	40,01	36,12
Laagste koers	29,80	26,92	29,05	29,25	26,54

Volgens de heer Van Houten blijft de vraag naar de producten groot. Dit blijkt uit de groei van de orderportefeuille en de strategie en de innovatie naar de klant. Men werkte samen met nog eens 19 ziekenhuisgroepen om de zorgverlening te helpen om de productiviteit van het personeel te vergroten. Bij de activiteiten t.a.v. van de persoonlijke gezondheid had men in Noord-Amerika het afgelopen halfjaar een stabiele omzetgroei in de dubbele cijfers.

De resultaten in Q2 zijn beïnvloed door wereldwijde en sector brede uitdagingen, zoals toeleveringstekorten, lockdownmaatregelen in China in verband met COVID, inflatiedruk en de oorlog tussen Rusland en Oekraïne. Hierdoor daalde de omzet en de EBITA-marge. Door de COVID-lockdowns in China daalden de omzet en orderontvangst in Q2 met bijna 30%. De productie in enkele eigen fabrieken en die van de toeleveranciers in China zijn twee maanden opgeschort.

Hierdoor werden problemen in de toeleveringsketen en bij de kosten groter. De lockdowns in China hadden een direct effect van 120 basispunten op de EBITA-marge door de lagere verkopen en 110 basispunten door onderbenutting van de fabrieken. De inflatie en het ongunstige kostenklimaat hadden een effect van circa 290 basispunten op de winstgevendheid.

Philips Respironics boekt vooruitgang met het reparatie- en vervangingsprogramma voor de CPAP-, BiPAP- en mechanische beademingsapparaten. Er wordt hard gewerkt om alles zo snel mogelijk op te lossen. Men wil de capaciteit vergroten zodat  $\pm 90\%$  van de productie en verzendingen naar klanten in 2022 wordt afgerond. De testresultaten voor de eerste generatie DreamStation-apparaten, zijn bemoedigend. Deze hebben een lage prevalentie van zichtbare schuimdegradatie. Alle apparaten, zowel nieuw als gebruikt, van de eerste generatie hebben de emissietests van vluchtige organische stoffen en inadembare deeltjes doorstaan. De DreamStation-apparaten zijn de meeste van de getroffen apparaten,

Na de inspectie door de FDA van bepaalde faciliteiten van Philips Respironics in de VS in 2021 en de daaropvolgende inspectieobservaties, begon het Amerikaanse ministerie van Justitie, handelend namens de FDA, besprekingen met Philips over de voorwaarden van een voorgesteld toestemmingsdecreet voor de Dream Station geïdentificeerde problemen.

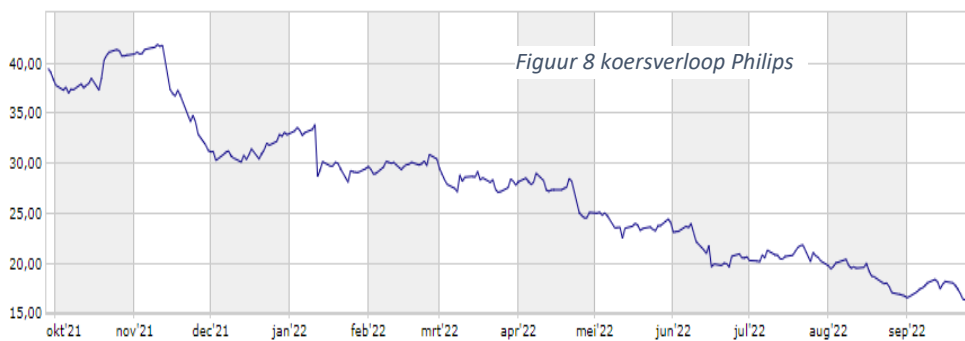
Voor 2023 en later denkt men een significante verbetering van de conversie van de orderportefeuille naar omzet. Ondanks de risico's en de uitdagende macro-omgeving denkt men dat de maatregelen t.a.v. de toeleveringsketen volledig effectief zullen zijn. Door de prijsstelling en de getroffen maatregelen om de productiviteit te verhogen zullen de marges toenemen. Samen met de vooruitzichten voor 2022 denkt men een omzetgroei van 4-6% en een EBITA-marge van 14-15% in 2025 die daarna verder zal verbeteren.

De omzet van de Diagnosis & Treatment-activiteiten daalde met 4%. In het tweede kwartaal van 2021 was de omzetgroei 16%. De Enterprise Diagnostic Informatics liet een hoge ééncijferige groei zien. Image-Guided Therapy liet een lagere ééncijferige groei zien. Echografie en diagnostische beeldvorming hadden door specifieke tekorten aan elektronische componenten een dalende omzetgroei. De orderintake steeg met 3%. In Q2 2021 was deze nog 29%. Volgens Philips lieten alle activiteiten groei zien door aanhoudende vraag. De EBITA-marge was 6,2%. Dit is het gevolg van de omzetsdaling, kosteninflatie en een ongunstige mix-impact. Deze factoren zijn deels gecompenseerd door productiviteitsmaatregelen.

De vergelijkbare omzet van de Connected Care-activiteiten daalde met 13%, vnl. door de gevolgen van de veldactie van Respironics en de impact van tegenwind in de toeleveringsketen. De vergelijkbare orderontvangst liet een daling van 2% zien, terwijl de vraag naar Hospital Patiënt Monitoring en Connected Care Informatics robuust blijft. De EBITA-marge bedroeg 1,1%, vnl. door de daling van de omzet en de kosteninflatie, gedeeltelijk gecompenseerd door productiviteitsmaatregelen.

De vergelijkbare omzet van de Personal Health-activiteiten daalde met 5% als gevolg van een vergelijkbare omzetgroei van 33% in het tweede kwartaal van 2021. De dubbelcijferige groei in Noord-Amerika werd meer dan tenietgedaan door dubbelcijferige dalingen in China en Rusland. De EBITA-marge bedroeg 12,4%, voornamelijk als gevolg van de daling van de omzet en de kosteninflatie.

De focus op innovatie en klantpartnerschappen resulteerde in enkele goede ontwikkelingen. Zo ondertekende Philips 19 nieuwe strategische partnerschappen voor de lange termijn met ziekenhuizen in Europa, Azië en Noord-Amerika. Hieronder was een 10-jarige overeenkomst voor patiëntbewaking met een ziekenhuis in Duitsland.



Door het geavanceerde enterprise monitoring-aanbod zal dit ziekenhuis van stand-alone apparaten naar een schaalbare enterprise-wide patiëntmonitoringoplossing overstappen. Dit systeem houdt zorgteams verbonden en geïnformeerd en verbetert

de patiëntenzorg.

Van de FDA heeft men goedkeuring gekregen om het nieuwe 7700 3.0T MR-systeem op de markt te brengen. Bij dit systeem is het gradiëntsysteem voor de hoogste beeldkwaliteit verbeterd voor een nauwkeurige diagnose. Daarnaast kreeg men een FDA-goedkeuring voor de SmartSpeed MR-versnellingssoftware. Hiermee kan men AI-algoritmen verzamelen van gegevens. Deze zijn toegevoegd aan bestaande Compressed SENSE MR-engine voor een hogere beeldresolutie met drie keer snellere scantijden zonder verlies aan beeldkwaliteit. In China is toestemming gekregen van de Chinese National Medical Products Association (NMPA) voor de heliumvrije operatie MR Ingenia Ambition. Deze is in China geproduceerd voor de Chinese markt. Hiermee worden de krachten gebundeld met B-Soft. B-Soft is een Chinees bedrijf op het gebied van zorginformatica. Men ontwikkelt zorginformatica-oplossing die is afgestemd op de behoeften van Chinese ziekenhuizen. Dit bedrijf laat de klinische voordelen van de minimaal invasieve therapie-opties zien. Ook kondigde het bedrijf positieve resultaten aan van een klinische proef met Tack Optimized Balloon Angioplasty. De resultaten laten zien dat het endovasculaire systeem Tack een langdurig behandel-effect biedt aan patiënten met kritieke ischemie van de ledematen. Dit is een ernstig stadium van perifere arteriële ziekte. Door voort te bouwen op Philips' leiderschap t.a.v. van interventionele cardiologieoplossingen, is de nieuwste versie van EchoNavigator-beeldgeleidingshulpmiddel gelanceerd. Dit systeem integreert live echografie, interventionele röntgenbeeldvorming en geavanceerde 3D-hartmodellen bij het helpen van interventionele teams bij de behandeling van structurele hartaandoeningen met meer gemak en efficiëntie. (Interventioneel zijn pijnbehandelingen.) Met het Rijnstate ziekenhuis in Arnhem is een langetermijnovereenkomst getekend voor de levering van geavanceerde ultrasone apparaten voor 17 verschillende afdelingen op meerdere locaties in het ziekenhuis. De order omvat ultrasone apparaten en diensten voor cardiologische, vasculaire of radiologische onderzoeken en mobiele apparaten voor de spoedeisende hulp. Door voort te bouwen op het versterken van de innovatieve elektrische tandenborstels van instapmodellen tot premium producten, en gerichte reclame- en promotiecampagnes, boekte Philips Oral Healthcare een goede vergelijkbare omzetgroei met dubbele cijfers en won men marktaandeel in Noord-Amerika.

I.v.m. het Euro Medium Term Note-programma gaf Philips in Q2 € 750 mln. vastrentende obligaties 2027 uit, € 650 mln. groene innovatienota's 2029 en € 600 mln. Sustainability Innovation Notes 2033. Verder waren er transacties om het schuldenprofiel te optimaliseren.

Vanwege het keuzedividend zijn er 14.174.568 nieuwe aandelen uitgegeven en 8.758.455 ingetrokken a.g.v. het aandeleninkoopprogramma van € 1,5 mrd. voor kapitaalvermindering. Het huidige geplaatste aandelenkapitaal is 889.315.082 gewone aandelen. Men wil 19.571.218 aandelen leveren vanwege vervroegde afwikkeling van termijncontracten en deze intrekken, Dan zijn er eind 2022 869.743.864 uitgegeven gewone aandelen (2021: 883.898.969).

De benoeming van de heer Jakobs was het enige agendapunt. Aangezien wij ook onze bezwaren kenbaar wilden maken t.a.v. de bonus van de heer Van Houten vroegen wij bij het begin van de vergadering om een rondvraag aan de agenda toe te voegen. Om juridische redenen kon men dit niet meer doen, maar eventuele vragen buiten de agenda wilde men, indien mogelijk, toch beantwoorden. Behalve dat wij bezwaren hadden bleek dat er meer waren met bezwaren. T.a.v. het agendapunt hebben wij tegen de benoeming van de heer Jakobs gestemd. Wij achtten het beter dat een buitenstaander de onderneming zou gaan leiden.

Ook over de gang van zaken bij Philips hebben wij onze twijfels. Wij zijn bang dat de gifbeker nog niet leeg is. Er loopt nog een rechtszaak over de slaapapneuapparaten. Wij wachten eerst de uitslag en de verdere gang van zaken af. Met de huidige marktomstandigheden in ogenschouw genomen kunnen de aandelen bij tegenvallende berichten nog best onder de tien euro zakken. Wij hebben ook de suggestie gedaan om de hele Healthcare te verzelfstandigen. Tot nog toe is gebleken dat onderdelen buiten Philips beter presteren dan binnen het concern. ASML en TSMC zijn daar mooie voorbeelden van.



rechten tot ze er dood bij neervallen.

Bever Holding N.V. (Bever) is opgericht in 1975 als beleggingsmaatschappij. Na 1998 was men actief in de financiële wereld als financiële dienstverlener. Men is begonnen als hoekman. Later werd men daghandelaar. In 2006 is het roer omgegooid en is door de aandeelhouders beslist om actief te worden op het gebied van vastgoed. Nu is het een vastgoedonderneming met een brede spreiding van vastgoedactiviteiten, vooral op het gebied van de vastgoedontwikkeling. Nu (her)ontwikkelt men appartementen, commerciële ruimtes en hotels. Ook is men naast het verwerven ook actief met verhuren, verkopen en beleggen in vastgoed in Nederland en België.

De vastgoedportefeuille bestaat uit 32 objecten met een vloeroppervlak van ruim 73.000 m<sup>2</sup>. Hiervan bevindt zich 44.000 m<sup>2</sup> (60%) in Nederland en is verdeeld over woningbouw (54%), kantoren 10%), winkels (8%) en hotels (28%). De rest bevindt zich in België.

Bever heeft een two-tier board. Een Raad van Bestuur (R.v.B.) en een Raad van Commissarissen (R.v.C.). De enige directeur is sinds 2007 de heer Anthony van den Ingh en is niet gebonden aan een maximale periode van vier jaar. Men vindt het belangrijker om ervaring te behouden dan om de wet na te leven. De enige commissaris sinds 2006 is de heer Willy Simon en is in 2010, 2014 en 2018 herbenoemd voor een periode van vier jaar. En dit jaar voor een periode van 2 jaar. Hierbij hebben wij tegengestemd. Er waren tot 2011 twee commissarissen. Sinds de heer P.C. van Keulen als commissaris is afgetreden is de heer Simon tevens de voorzitter van de R.v.C.

Bever heeft 11 dochtermaatschappijen. Zeven in Nederland, deze vallen onder Bever Holding. In België zijn er vier en worden bestuurd door Bever Holding Participaties B.V.

Bever Holding Participaties B.V., Plesmanlaan Ontwikkeling B.V., Bever Financial Services B.V., Muntendamsche Investerings Maatschappij B.V., Northside Investments B.V., Beheer- en Beleggingsmaatschappij Bonavella N.V. en European Property Facts B.V. zijn de Nederlandse dochtermaatschappijen. Verder zijn Beverburcht N.V., Bever Bouw & Ontwikkeling N.V., Cornerhouse Louisiana N.V. en Planvisie België N.V. de dochtermaatschappijen in België.

Op 30 september hield men de uitgestelde Algemene vergadering van Aandeelhouders A.V.A. Sinds 2 juni 2022 ligt de z.g. 'concept' jaarrekening over het boekjaar 2021 ter inzage op het kantoor. Belangstellende aandeelhouders kunnen dit daar inzien. Voor het concept van de financiële informatie was er een verkort financieel verslag.

Het jaarverslag over 2021 is opgemaakt door de R.v.C. (de heer Simon). Deze is volgens artikel 19 lid 1 van de statuten “tijdelijk” belast met het bestuur. De R.v.C. vindt dat in de jaarrekening en het directieverslag voldoende verantwoording wordt afgelegd voor het gevoerde beleid en het gehouden toezicht erop.

Aangezien ook Bever geen OOB (organisatie van openbaar belang) accountant heeft is het concept jaarrekening 2021 niet gecontroleerd door een externe accountant. Men verwacht ook niet dat het ervan komt. Omdat de “bereidheid” van zo’n accountant er niet is vindt men dat op basis van art 393 lid 7 van het Burgerlijk Wetboek 2 er een wettelijk grond is om deze vast te stellen door de A.V.A.

Men heeft tijdens de A.V.A. voorgesteld om de jaarrekening vast te stellen en aan de R.v.C. voor het doorgevoerde beleid en voor het functioneren van de R.V.C.-decharge te verlenen.

De vastgoedportefeuille was eind 2021 gewaardeerd op € 200,01 mln. De winst van Bever over het jaar 2021 voor belastingen was € 54,16 mln. (€ 0,7 mln. negatief). Deze komt voort uit een positieve exploitatie van vastgoed van € 55,24 mln.

De financieringsbaten waren € 88.000 en overige lasten van € 1,16 mln. Door wijzigingen in de latente belastingvorderingen- en verplichtingen van € 14,78 mln. was het resultaat na belastingen € 39,38 mln. positief (2020 € 3,09 mln. negatief).

Het eigen vermogen was eind 2021 € 135,6 mln. Het balanstotaal was € 215,3 mln.

<b>Kerncijfers</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Koers/winst verhouding	1,65	-20,09	-33,31	12,15	37,51
Winst per aandeel	2,31	-0,18	-0,12	0,30	0,11
Pay out					
Ev per aandeel	7,95	5,64	5,82	5,94	5,64
Ultimo koers	3,82	3,64	3,98	3,64	3,95
Hoogste koers	4,10	4,90	3,98	4,30	4,50
Laagste koers	3,46	2,34	3,10	3,24	2,80

In 2021 heeft Bever in Noordwijk gewerkt aan de verdere invulling van de transactie van de grondposities. Er zijn schriftelijke- en mondelinge afspraken gemaakt. Bij de schriftelijke afspraken gaat het over de verkoop en levering van de grondposities voor 60 mln.

Bij deze mondelinge afspraken gaat het over een bouwvolume-afhankelijke winstdeling.

Bij een bouwvolume tussen 50.000m<sup>2</sup> en 30.000m<sup>2</sup> krijgt men 30% van de winst. Hierboven krijgt men 50% over het geheel.

Bever moet 2,5% rente betalen over de onbetaalde koopsommen tot deze volledig is ontvangen. Adriaan van Erk Onroerend Goed B.V. (Van Erk) moet aan Bever de gemaakte advocaat- en adviseurskosten, de onroerendezaakbelasting en andere zakelijke lasten vergoeden. Over het niet respecteren van de mondelinge afspraken betreffende de verkoop en levering van de grondposities te Noordwijk is, zoals wij al verwachtten, een geschil gerezen.

Zoals men weet is de heer Simons iemand die graag recht. Het jaar 2022 zal dan ook in het teken staan met het geschil met Van Erk over de grondposities in Noordwijk. Van Erk heeft Bever in kort geding gedagvaard. Hiertegen is door Bever verweer gevoerd.

Op 19 april 2022 is Bever in het gelijk gesteld en alle vorderingen van Van Erk afgewezen. Hiertegen heeft Van Erk hoger beroep aangekend.

Op 13 juni jl. heeft het Hof het vonnis van 19 april 2022 vernietigd. Bever moet de grondposities leveren tegen de € 60 mln. zoals opgenomen is in de schriftelijke koopovereenkomsten. Met de mondelinge afspraken is hierbij geen rekening gehouden.

Bever heeft deze grondposities op 1 juli 2022 en 25 juli 2022 geleverd.

Zoals te verwachten valt, legt Bever zich hierbij niet neer en zet verdere juridische stappen.

Het gevolg is dat de realisatie hiervan in 2022 niet meer kan tegen de marktwaarde van 31 december 2021. Dus i.p.v. € 137,66 mln. zal dit plaatsvinden tegen een waarde van € 60 mln.



Volgens de IFRS-boekhoudregels is een eventuele claim niet te waarderen op de balans. Daarom zal Bever in 2022 een boekverlies realiseren van € 77,66 mln. op deze transactie en door de fiscale gevolgen van de lagere opbrengsten zal het nettoverlies € 57,60 mln. zijn. Ook het eigen vermogen de intrinsieke waarde per aandeel zullen neerwaarts worden aangepast

In België heeft Bever de grondpositie in Knokke-Heist verkocht voor € 7,5 mln. Deze is geleverd in het vierde kwartaal 2021 (Q4).

Bever wil overleggen met Euronext en zal weer de OOB- accountantskantoren benaderen of zij de accountantscontrole over het boekjaar 2022 willen uitvoeren.

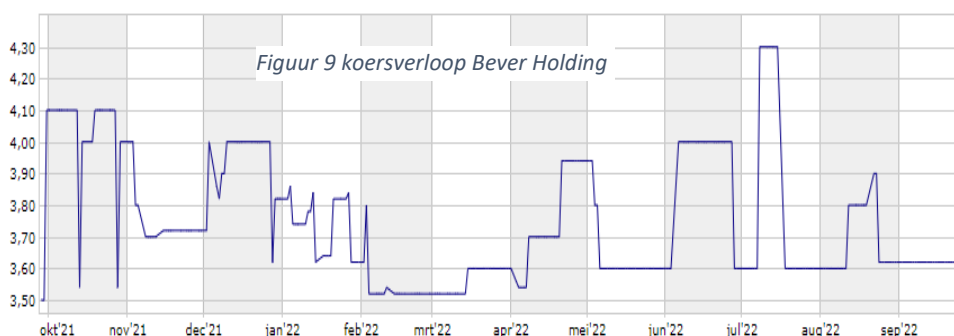
Bever heeft geen gecontroleerde jaarrekening over de jaren 2019, 2020 en 2021). Daarom heeft Euronext op 30 juli 2020 besloten, overeenkomstig de Euronext Rule Book I (Regel 61003/2), een handhavingsmaatregel toe te passen. Bever is naar de Penalty Bench (het z.g. strafbankje) verplaatst (handelsgroep JG). Voor de verhandelbaarheid heeft dit geen gevolgen.

Op 13 april 2021 heeft Euronext het beleid conform Rule Book artikel 6903/3 aangepast. Bever mag nu niet langer dan 24 maanden (13 april 2023) op deze markt blijven.

De avond voor de AVA is bekend gemaakt dat Bever in de eerste helft van 2022 (H1) een verlies had van € 58.765. Over H1 2021 was dit een winst van € 39.378. Per aandeel is dit -€ 3,45. De vastgoedportefeuille is op € 121,7 mln. gewaardeerd en het eigen vermogen op € 76,9 mln. Het balanstotaal was € 136,6 mln. De intrinsieke waarde was eind juni € 4,51 p/a.

In een kort geding van 23 juni werd Bever in het ongelijk gesteld. Er is uitvoering gegeven aan het arrest. Hierdoor was het nettoverlies € 57,6 mln.

Bever wil verdere juridische stappen zetten tegen de uitspraak.



Het is duidelijk dat men bij Bever de AVA als een noodzakelijk kwaad beschouwd. Voor de AVA begon om 16:30 uur, gaf men aan de vergadering na een kwartier te willen sluiten. Er waren vier aandeelhouders aanwezig. Zodra wij begonnen met

vragen stellen wilde men meteen overgaan tot de stemming over de jaarrekening. Wij gaven aan over het gevoerde beleid te willen praten. Het eerste waar wij over begonnen waren alle juridische procedures. Hier wilde men mee wachten tot de rondvraag waar bij anderen hierop inhaakten. Ook zij kregen een kort antwoord.

Tijdens de stemming bleek dat de directie weinig steun vond bij de aanwezigen. Wij hebben tegen alle punten gestemd. Alleen bij de inkoop van eigen aandelen hebben wij ons onthouden. Hierbij kregen we steeds steun van één van de andere aandeelhouders.

Wij hebben duidelijk te kennen gegeven dat we een beetje klaar zijn met die ±10 kleine beurgenoteerde ondernemingen, die nog steeds geen OOB-accountant hebben terwijl andere kleine fondsen, zoals bv. Ease2pay, er wel één hebben.

Op onze vragen hierover liet men weten dat de vijf kantoren die beschikken over accountants met een OOB-vergunning geen tijd hebben. Toen wij naar de reden vroegen kwam er geen duidelijk antwoord. Men wacht thans op wijziging van de wet waarna accountantskantoren bedrijven aangewezen krijgen om te controleren. Waarop wij vroegen wat er gebeurt als een toegewezen accountant klaar is met de controle. Gaat Bever dan weer naar de rechter om de controle aan te vechten. Hierop reageerde men met de vraag: “waarover”? Het is maar een

simpele jaarrekening. Het gaat alleen maar over wat onroerend goed. We zullen het zien.

In België zijn in Spa de restanten van het voormalige hotel Balmoral, wat door brand verwoest is, verwijderd. Ook het eveneens door brand verwoeste voormalige hotel Laguna Beach is gesloopt. Het bevreemdt ons (of niet) dat precies bij Bever twee voormalige hotels afbranden. In Wassenaar is de villa op het landgoed Ivicke door de krakers verlaten. Deze hebben alle rommel nagelaten. De bodemprocedure waarbij Bever de opgelegde last onder bestuursdwang moet uitvoeren is door Bever hoger beroep aangetekend. De rechtbank zal dit in 2022 of later behandelen. Mogelijk zal deze zaak nog jaren lopen. Tegen Staal Beheer is t.a.v. Aalsmeer uitspraak gedaan en krijgt Bever de procedurele kosten vergoed en heeft Staal de opgelegde beslagen opgeheven. Nu is men weer met de gemeente in overleg over de bouwvergunning. Men wil hier een BVO-hotel bouwen. Bij deze bouw is de vloeroppervlakte van de ruimte(n) van een vastgoedobject gemeten (volgens NEN 2580) op vloerniveau langs de buitenomtrek van de (buitenste) opgaande scheidingsconstructie, die de desbetreffende ruimte(s) omhullen. Dus inclusief dragende muren, vides, gevels enz. dit geldt ook voor de helft van de binnenmuren. Dit in tegenstelling tot de gebruiksoppervlakte (GBO) waarbij het bruto-vloeroppervlak zonder de dragende binnenmuren en gevels is. Door een bestemmingswijziging mag dit hotel minder kamers hebben dan aanvankelijk gedacht.

Bever wil in 2022 doorgaan met de huidige projecten door middel van ontwikkeling, een nieuwe samenwerking of verkoop.

Ook zal 2022 in het teken staan van juridische stappen tegen de inmiddels overleden Van Erk.

Het is een aandeel met veel potentie, maar niet onder de huidige leiding. Die is er alleen maar op uit om met rechten overal zoveel mogelijk geld uit te slepen. Men wilde zakendoen met Volker Wessels. Dat liep mis omdat men op een nette manier zaken wilde doen. Toen Van Erk kwam bleek dat die een slag slimmer was. Van schikken heeft men nooit gehoord. Eén van de grootaandeelhouders is Ronnie van de Putte oftewel de “krottenkoning”.

# TINC

rustig, degelijk.

TINC (The INfrastructuur Company) is een langetermijn investeerder in bedrijven die actief zijn op het gebied van het realiseren en exploiteren van infrastructuur met als bedoeling duurzame waarde creëren in de infrastructuur voor de wereld van morgen.

Bij de investeringen staat voorop dat ze maatschappelijk relevant zijn en duurzaam. Belangrijk hierbij is dat de infrastructuur gestalte moet geven aan de wereld van morgen.

Met het investeringsbeleid wil men bijdragen aan het verbinden van een koolstofarme, gezonde, veilige en welvarende samenleving.

Daarom is het investeringsbeleid ingebed tussen enkele ingrijpende maatschappelijke evoluties. Zoals de behoefte aan betere publieke infrastructuur naar het idee van ‘Building Back Better’. Verder de overgang naar een koolstofarme samenleving, de doorgedreven digitalisering van de maatschappij en de toenemende aandacht voor zorg en welzijn. Deze ontwikkelingen vormen het kader voor investeringen in de publieke-, energie- en digitale infrastructuur en het hiervoor benodigde vastgoed.

De verhouding tussen de vier focusgebieden is met 33% publieke infrastructuur, 30% energie infrastructuur, 19% digitale infrastructuur en 18% ondersteunend vastgoed goed verspreid.

TINC kent een gebroken boekjaar, daarom is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) ieder jaar in oktober. Dit jaar was deze op 20 oktober 2021.

PER AANDEEL	JUN 2017	JUN 2018	JUN 2019	JUN 2020	JUN 2021
Aantal aandelen (einde periode)	20.454.546	27.272.728	27.272.728	36.363.637	36.363.637
NAV per aandeel	11,67	11,92	12,15	12,26	12,59
Netto resultaat per aandeel	0,52	0,87	0,74	0,55	0,85
Uitkering per aandeel (gewogen)	0,48	0,49	0,50	0,51	0,52
Beurskoers per einde periode	12,49	12,00	12,75	12,90	12,50
Bruto rendement uitkering t.o.v. beurskoers	3,84%	4,08%	3,92%	3,95%	4,16%
Bruto rendement op eigen vermogen (NAV)	4,94%	6,21%	6,03%	5,01%	6,89%

TINC heeft over het boekjaar 2020/2021, ondanks de strenge en verlengde maatregelen in de strijd tegen Covid-

19, toch groei laten zien. Dit is te danken aan de spreiding van de activiteiten over verschillende gediversifieerde focusgebieden met een eigen dynamiek. Daardoor is de waarde van de portefeuille toegenomen. De participaties presteerden goed en de marktprijzen voor kwalitatief goede infrastructuur stegen. Hierdoor kan men het dividend voor het vijfde jaar op rij verhogen naar € 0,52 (+2%) per aandeel.

Het resultaat was € 36,5 mln. (62,1 %) wat resulteert in een nettowinst van € 31,1 mln. Een stijging van 74,1 % t.o.v. het vorige boekjaar.

Het eigen vermogen (NAV) steeg naar € 457,9 mln. Dit is € 12,59 per aandeel (+ 2,7%) na aftrek van het dividend van € 18,5 mln. (€ 0,51 per aandeel in oktober 2020). Dit is een toename van 2,0 % ten opzichte van het vorige boekjaar. T.o.v. van de dividenduitkering bij de beursgang in 2015 is de toename 11,2%. Het bruto rendement op de slotkoers van het aandeel op het einde van het boekjaar is 4,16 %. Deze uitkering wordt gedekt door kasstromen die men ontvangt uit de investeringsportefeuille

Momenteel zijn er 22 participaties in België, Nederland en Ierland in portefeuille. De reële waarde is met 16,6% gestegen naar € 396,9 mln. (+€ 56,6 mln.) Deze waardering is gebaseerd op een gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet van 7,59% (7,82% eind juni 2020).

De verdisconteringsvoet wordt toegepast op de verwachte toekomstige kasstromen van elke individuele participatie. De groei van de reële waarde van de portefeuille van € 12,5 mln. komt door de daling van de gehanteerde verdisconteringsvoeten voor participaties in publieke infrastructuur en energie infrastructuur. Deze daling is een reflectie van hogere marktprijzen die voor infrastructuur van goede kwaliteit betaald wordt.

In lopende en nieuwe investeringstoezeggingen is € 47,9 mln. geïnvesteerd. Hiervan is € 37,5 mln. geïnvesteerd in participaties van uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen. De uitstaande contractuele investeringstoezeggingen zijn aan het einde van het boekjaar € 25 mln. Doordat de huidige participaties en de uitstaande contractuele investeringstoezeggingen groeien zal de waarde van de portefeuille op termijn € 420 mln. bedragen.

De kasmiddelen die beschikbaar moeten zijn om aan de lopende investeringstoezeggingen te voldoen en nodig zijn voor nieuwe opportuniteiten bedroegen eind juni € 60,3 mln.

De kasstroomgeneratie blijft vanuit de participaties met € 27,8 mln. sterk.

De terugbetalingen uit participaties was € -4,3 mln.).

De participaties zijn overwegend blijven functioneren zonder materiële onderbrekingen of noemenswaardige problemen. In het enkele geval dat een participatie een probleem ondervond is de operationele continuïteit geherevalueerd en aangepast volgens de opgelegde Covid-19 maatregelen. Dit is in overleg gegaan met de belanghebbenden zoals overheden, klanten en gebruikers, en onderhoudspartijen en leveranciers. Indien nodig zijn reguliere onderhoudstaken i.v.m. de gezondheid en de veiligheid van onderhoudspartijen en de gebruikers van de infrastructuur uitgesteld of op een later tijdstip ingepland.



De participaties van uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen zijn de investeringen in het windpark Kroningswind, bijkomende investeringen in de windparken van Storm Vlaanderen,

investeringen in nieuwe bijkomende zorgcentra van het netwerk voor personen met een mentale beperking Réseau Abilis, en bijkomende groei-investeringen in het glasvezelbedrijf GlasDraad en in Datacenter United. Verder heeft men een bijkomend belang verworven in de Nederlandse publiek-private samenwerkingsverband A15 Maasvlakte-Vaanplein (€ 3,6 mln.). Ook was er een bijkomende investering in de zorgcentra van Réseau Abilis (€ 6,8 mln.).

Met een solide en schuldenvrije balans wil men de kapitaalstructuur verder ontwikkelen om de groei-ambities met aandacht voor ESG (Environmental, Social & Governance) oftewel duurzaamheid te ondersteunen.

Duurzaamheid is een belangrijke overweging als langetermijn investeerder in infrastructuur die gestalte geeft aan de wereld van morgen vanwege de maatschappelijke relevantie.

Op de BAVA van 21 oktober 2020 zijn de statuten van TINC aangepast aan de bepalingen van het nieuwe wetboek van vennootschappen en verenigingen. TINC was een commanditaire vennootschap op aandelen. Dit omgezet in een naamloze vennootschap met als enige bestuurder TINC Manager NV (voorheen zaakvoerder). Deze vennootschap heeft met een Raad van Toezicht en een directieraad een duaal bestuur. De voormalige Raad van Bestuur is nu een Raad van Toezicht en is met mevrouw Katja Willems (op voordracht van Belfius) en de dames Helga Van Peer en Kathleen Defreyn die beide onafhankelijk lid zijn, uitgebreid naar 9 leden, Deze Raad bestaat nu uit 4 dames en 5 heren, waarvan er vijf onafhankelijk zijn.

Helaas is kort voor de AVA in oktober 2020 de voorzitter, Jean-Pierre Blumberg overleden. Het bestuur van TINC is dankbaar voor de goede samenwerking. Sinds de beursgang was hij voorzitter. De heer Philip Maeyaert neemt sinds februari 2021, het voorzitterschap waar. De heer Bart Fransis heeft in september 2020 ontslag genomen als bestuurder.

TINC is een echt weduwen en wezenfonds, daarom houden wij onze aandelen.



Avantium is een toonaangevend innovatief chemisch technologiebedrijf. Het bedrijf is gespecialiseerd in het ontwikkelen en te gelde maken van gepatenteerde technologieën om chemicaliën uit hernieuwbare bronnen te produceren.

Op 30 november 2022 was er ten kantore een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA). Doel van deze vergadering was de benoeming van de heer Boudewijn van Schaik als Chief Financial Officer (CFO)

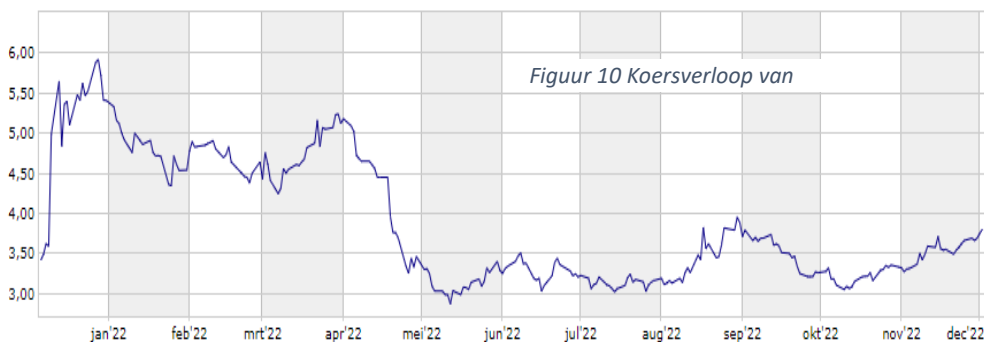
Bart Welten, is sinds 1 januari 2020 CFO. Eerder dit jaar heeft hij besloten om persoonlijke redenen met pensioen te gaan. De heer Welten blijft tot eind van het jaar aan als CFO voor een ordelijke overgang. De heer Van Schaik begint per 1 januari 2023 als CFO.



Hij heeft ervaring met de kapitaalmarkten, projectfinanciering, treasury en M&A. Hij is sinds 2013 Corporate Finance Director van SBM Offshore in Amsterdam. Daarvoor heeft hij bij NIBC Bank in Nederland en Singapore gewerkt. Verder werkte hij bij ABN AMRO, Main Corporate Finance en Alexander Forbes Financial Services (Zuid-Afrika) als senior finance. De heer Van Schaik heeft Business Science (Accounting en Corporate Finance) gestudeerd aan de Universiteit van Kaapstad in Zuid-Afrika.

Hij heeft dus een brede internationale financiële en zakelijke ervaring. Hij brengt uitgebreide expertise met strategische financiering en projectfinanciering mee. Voor Avantium is dit een waardevolle en relevante aanvulling vanwege Avantium's businessplan.

De voorzitter van de Raad van Commissarissen (R.v.C.), de heer Edwin Moses, heeft namens de R.v.C., het Management Team en Avantium de heer Welten bedankt voor zijn inzet, en kundigheid. De financiering die nodig is voor het uitvoeren van het vercommercialiseren van de strategie van Avantium is veiliggesteld. Hierdoor heeft men de investeringsbeslissing kunnen nemen voor de bouw van de FDCA Flagship Plant in Delfzijl waarmee begonnen is gedurende de eerste helft van 2022 (H1). Er zijn aanvullende afnameovereenkomsten getekend. FDCA is de belangrijkste bouwsteen van PEF.



Avantium Renewable Polymers zoals dit onderdeel officieel heet waar deze fabriek onder valt heeft een aantal belangrijke mijlpalen geboekt gedurende H1. Zo is voldaan aan de financiële voorwaarden (Financial Close) om in

Delfzijl te starten.

Verder zijn in de eerste helft van 2022 vijf bijkomende afnameovereenkomsten ondertekend. Het totaal van deze contracten is nu tien.

De Pef (Polyethyleenfuranoaat)-fles (niet te verwarren met de petfles) wordt van plantaardige grondstoffen gemaakt en is milieuvriendelijker dan de petfles die uit aardolie wordt gemaakt. Jaarlijks wordt er 60 miljard kilo petflessen gemaakt. De meeste hiervan worden na gebruik niet gerecycled. Het gevolg is dat Petflessen eerst op straat komen en daarna in de oceanen.

Voor de Pef-fles is een nieuw soort kunststof ontwikkeld. Het verschil met de Petfles is dat deze gemaakt wordt uit suikers uit plantaardige grondstoffen zoals bijvoorbeeld glucose uit houtsnippers, rietstengels of gras.

Verder heeft Pef als voordeel dat het sterker is dan pet en beter is te recycleren. De reden is dat er bij Pef vaak geen extra laagjes aan toegevoegd hoeven te worden. Dit is bij Pet wel het geval. In de natuur breekt Pef sneller af. Bij Pet duurt dit soms honderden jaren. Doordat Pef een tienmaal betere zuurstofbarrière heeft kan de houdbaarheid van bv. bier van 4 naar 40 weken gaan. Daarom is het de bedoeling dat Pef een belangrijk materiaal gaat worden en een eigen plek in de winkelschappen krijgt. Daarom is er een afnameovereenkomst getekend met AmBev. Ook is er een overeenkomst getekend met LVMH.

I.v.m. de bouw van deze fabriek is de Ray Technology™-demonstratiefabriek weer opgestart. Een ander onderdeel is Avantium Catalysis. De omzet hierbij was in H1 2022 € 4,5 mln. (€ 4,3 mln. in H1 2021).

De totale omzet was in 2022 € 5,0 mln. (H1 2021: € 4,7 mln.). Bij de overige baten daalden de rijksbijdragen 3% naar € 3,2 mln. (€ 3,3 mln.).

De directe kosten stegen met € 4,1 mln. naar € 19,2 mln. (€ 15,1 mln.). Van deze stijging is € 1,8 mln. incidenteel.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	-6,58	-7,28	-3,46	-0,98	-12,38
Winst per aandeel	-0,82	-0,88	-0,91	-2,65	-0,72
Pay out					
Ev per aandeel	1,68	1,79	2,64	3,53	6,83
Ultimo koers	5,40	6,42	3,15	2,60	8,95
Hoogste koers	6,82	8,16	3,64	9,50	11,94
Laagste koers	3,35	2,83	1,76	2,20	8,26

Het verlies liep door de start van de FDCA Flagship Plant op van € 10,9 mln. in H1 2021 naar € 17,3 mln. in H1 2022.

Er was met € 72,1 mln. op 30 juni 2022 meer in kas dan de € 34,9 mln. eind H1 2021.

Van deze € 72,1 mln. is € 20,7 mln. gereserveerd voor de business unit Avantium Renewable Polymers voor de bouw van de Flagship Plant.

De netto kasuitstroom door operationele, investerings- en leaseactiviteiten was € 24,4 mln. (H1 2021: € 9,6 mln.). Dit komt vnl. door hogere CAPEX- en directe uitgaven.

De kaspositie is mede verbeterd door de kapitaalverhoging van € 45 mln. door de emissie in april 2022. De netto-opbrengst na aftrek van bank- juridische en advieskosten was € 41,6 mln.

Met de start van de bouw van de eerste commerciële faciliteit voor de productie van FDCA, in de wereld is een belangrijke mijlpaal bereikt door Avantium. De commercialisering van de technologie kan nu worden versneld en PEF algemeen beschikbaar maken. Ook de uitbreiding van de commerciële partnerschappen, geeft een meerwaarde aan het potentieel van PEF. Men blijft zich inzetten om dit commerciële potentieel van alle technologieën aan te tonen. De aandelenemissie in april 2022 stelt Avantium in staat om verder te investeren in een versnelde vooruitgang.

Wij zijn na de BAVA met een positief gevoel naar huis gegaan en houden daarom onze aandelen. **Tijdens de SRB-Beleggersdag 2023 op 25 november geeft de voorzitter van de Raad van bestuur, de heer Tom van Aken, een presentatie van 10:00 uur tot 11:00 uur.**

