

CIRCULAIRE



Inhoudsopgave

1	BELANGRIJKE INFORMATIE	3
2	HISTORIE EN STRATEGIE CUMULEX	3
3	AA CIRCULAR	3
3.1	Businessmodel	4
3.2	Financiële resultaten	4
3.3	Bouw- en sloopmarkt.....	4
3.4	Gehele bouwmarkt	5
3.5	Conjunctuur en bouw	5
3.6	Circulariteit	6
4	STRUCTUUR EN FINANCIERING BEOOGDE TRANSACTIE.....	6
5	RATIONALE VAN DE TRANSACTIE EN GEVOLGEN VOOR BELEGGERS.....	7
6	RISICO'S.....	8
7	AANDEELHOUDERSVERGADERING EN AANBEVELING.....	8
8	TRANSACTIE VERBONDEN PARTIJEN	8
9	PRAKTISCHE INFORMATIE.....	9
9.1	Aandelen	9
9.2	Bedrijfsgegevens	9
9.3	Governance	Fout! Bladwijzer niet gedefinieerd.
9.4	Commissaris.....	

Foto voorzijde en achterzijde: Amovatie stadhuis Leiden door Amovatiebedrijf Aalsmeer

1 BELANGRIJKE INFORMATIE

Deze aandeelhouderscirculaire is uitsluitend bedoeld om nadere informatie te verstrekken aan de aandeelhouders van Cumulex N.V. ("Cumulex") ter voorbereiding op de besluitvorming over de voorgenomen verwerving van 65% van de aandelen van AA Circular B.V. ("AA Circular") in de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 3 maart 2022. Deze aandeelhouderscirculaire is gepubliceerd op de website van Cumulex (www.cumulex.be).

2 HISTORIE EN STRATEGIE CUMULEX

Cumulex is in 1956 opgericht en genoteerd aan de officiële markt van Euronext Brussel. Cumulex ontplooit geen activiteiten. De strategie van Cumulex is om nieuwe operationele activiteiten te ondernemen of in te brengen in Cumulex om op lange termijn waarde te creëren voor de aandeelhouders.

Cumulex is een naamloze vennootschap met de statutaire vestigingsplaats in Diegem (België). Cumulex, het voormalige Suoraf (Sucrerie et Raffinerie de l'Afrique Centrale) was in het verleden mede-eigenaar van een suikerplantage in de Democratische Republiek Congo. In 2011 werd deze plantage onteigend, waardoor binnen de vennootschap geen operationele activiteiten meer werden ontplooid.

Het bestuur heeft zich ten doel gesteld nieuwe activiteiten in te brengen, waarbij bij de beoordeling van een transactie of inbreng de volgende selectiecriteria worden gehanteerd:

- De transactie betreft een aantrekkelijke waarde-propositie voor de houders van aandelen en winstbewijzen;
- De transactie heeft naar verwachting een positief effect op de winstgevendheid en levert een bijdrage aan de winst per aandeel;
- De transactie biedt het perspectief van waardegroei op lange termijn
- .

De primaire doelstelling van Cumulex is de creatie van aandeelhouderswaarde op (middel-)lange termijn.

Met steun van de grootaandeelhouder van Cumulex, de in Nederland beursgenoteerde investeringsmaatschappij Value8 N.V. ("Value8"), is gezocht naar ondernemingen die aan het strategische profiel voldoen. Thans bestaat het voornemen van Cumulex om een meerderheidsbelang in AA Circular te nemen, waarmee een prima basis wordt gecreëerd voor waardegroei op de lange termijn.

3 AA CIRCULAR

Onder AA Circular valt Amovatiebedrijf Aalsmeer dat met 45 medewerkers al meer dan 30 jaar actief is in de amovatiemarkt in Nederland. Amovatiebedrijf Aalsmeer staat voor verantwoord amoveren, slopen en recyclen. Het bedrijf is ook actief op het gebied van asbest- en bodemsanering, boor- en zaagwerk en containerservice. De onderneming is in bezit van ISO-certificering en heeft alle vereiste certificaten voor asbest, sloop- en bodemsaneringswerkzaamheden.

AA Circular verwacht dat de markt de komende jaren verder zal groeien, onder meer door

vervangende nieuwbouw vanuit woningbouwcorporaties. AA Circular verwacht tevens te profiteren van de duurzaamheidstrend in de bouw.

Het is de ambitie van AA Circular om acquisities te plegen en middelgrote partijen aan te sluiten om daarmee commercieel en op kostenniveau synergie te realiseren. AA Circular wil actief deelnemen aan het consolidatieproces in de markt en gerichte acquisities doen van middelgrote branchegenoten. Daarbij wordt gekeken naar de Nederlandse en Belgische markt.

3.1 Businessmodel

Het huidige businessmodel bestaat uit diverse pijlers:

- Amovatiewerken: woningen, kantoren en fabrieken worden tegenwoordig niet meer volledig gesloopt. In de huidige tijd is er focus op circulair en duurzaam bouwen en renoveren. Veelal wordt gekeken of een object een andere bestemming kan krijgen. Amovatiebedrijf Aalsmeer amoveert waarbij veelal gebouwen aan de binnen- en buitenkant worden gestript ten behoeve van nieuwbouw of renovatie.
- Asbestsanering: het saneren van asbest dient van overheidswege door een gecertificeerd bedrijf uitgevoerd te worden. Amovatiebedrijf Aalsmeer is een gecertificeerd asbestsaneringsbedrijf dat op een veilige en betrouwbare wijze asbest verwijdert.
- Betonboringen: in eigen beheer wordt zaag- en boorwerk verricht voor verschillende onderdelen van gebouwen en verankeringen.
- Containerservice: door asbestsanering, betonboringen en sloopwerken ontstaat veel puinafval. Door de containerservice kan Amovatiebedrijf Aalsmeer een sloop zelfstandig uitvoeren zonder dat onderaannemers nodig zijn. Het bedrijf heeft circa 400 containers die bijna continu in omloop zijn.

3.2 Financiële resultaten

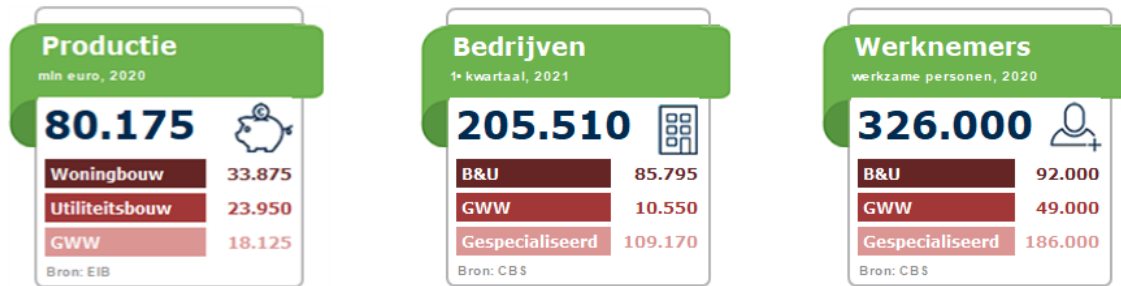
Over 2020 werd een omzet geboekt van 6,6 miljoen euro met een EBITDA van 0,8 miljoen euro. De resultaten over 2020 waren beïnvloed door Covid-19, met name door beperkingen in de toegang van gebouwen. Over 2020 is derhalve een lagere EBITDA bij de sloopwerken gerealiseerd dan voorgaande jaren. Over de boekjaren 2018 en 2019 werd een EBITDA-marge gerealiseerd van 18-20%. Op basis van de voorlopige cijfers is over 2021 een omzet behaald van circa 7 miljoen euro, waarover een EBITDA van 0,9 – 1,0 werd behaald. De verwachting is dat zowel de omzet als de EBITDA de komende jaren verder kan groeien.

3.3 Bouw- en sloopmarkt

In de bouwsector is veel aandacht voor verduurzaming. Tevens is er in de markt, met name in de Randstad, veel aandacht voor revitalisering. Amovatiebedrijf Aalsmeer speelt een belangrijke rol in deze ontwikkelingen door amovatiewerken (strippen ten behoeve van renovatie) en asbestsanering. Voor de komende jaren is de verwachting dat de vraag naar amovatiewerk en asbestsanering blijft groeien. Het tekort aan woningen is groot, waardoor er veel vraag is naar bouwen.

3.4 Gehele bouwmarkt

Brancheorganisatie Bouwend Nederland geeft de volgende cijfers over bouw- en infrabedrijven.¹



Kerncijfers bouwsector 2019-2021

		2019	2020	2020 kw 3	2020 kw 4	2021 kw1	2021 kw 2	2021 kw 3
Economische groei¹	%, volume	2,0	-3,8	-2,6	-2,9	-2,4	10,4	5,0
Bouwproductie²	mrd euro	81,4	80,2					
Omzet¹	%, waarde	7,4	2,8	1,0	2,0	2,4	10,2	6,0
Orderportefeuille	mnd werk	9,9	9,6	9,6	9,5	9,7	9,8	9,9
Bedrijven	aantal, dzd	183,8	198,1	200,0	202,5	205,5	209,0	214,5
Faillissementen	aantal	508	437	95	101	81	78	72
Werknemers	aantal, dzd	321	326	326	330	328	332	333
Werkeloosheid	aantal, dzd	3,8	3,8	3,4	3,5	4,3	3,6	2,7

¹ ten opzichte van dezelfde periode voorafgaand jaar ² prijsniveau 2020

Bron: CBS, EIB en UWV

3.5 Conjunctuur en bouw

Bouwend Nederland geeft de volgende cijfers over conjunctuur en bouw.²

¹ <https://www.bouwendnederland.nl/service/feiten-en-cijfers>

² <https://www.bouwendnederland.nl/service/feiten-en-cijfers/kerncijfers-conjunctuur>

Kerncijfers conjunctuur 2019-2021

		2019	2020	2020 kw 3	2020 kw 4	2021 kw1	2021 kw 2	2021 kw 3
Economische groei¹	%	2,0	-3,8	-2,6	-2,9	-2,4	10,4	5,0
Inflatie	%	2,6	1,3	1,2	1,0	1,8	2,0	2,2
Consumptie¹	%	1,6	-3,9	-2,0	-3,5	-4,7	9,5	3,9
Investerings¹	%	6,2	-4,1	-6,5	-2,8	-0,4	9,6	2,3
Uitvoer¹	%	2,0	-4,8	-5,0	-3,4	-1,6	14,1	7,2
Werkgelegenheid	aantal, dzd	8.953	8.951	8.936	8.974	8.974	9.032	
Werkeloosheid	aantal, dzd	314	357	400	374	355	306	
EMU-saldo	% bbp	1,8	-4,0	-2,4	-4,0	-5,8	-4,2	
EMU-schuld	% bbp	48,7	54,3	55,1	54,3	54,9	54,2	
Bouw								
Orderportefeuille	mnd werk	9,9	9,6	9,6	9,5	9,7	9,8	9,9
Vertrouwen	Saldo + en -	21	2	2	10	11	14	19
¹ volume ten opzichte van dezelfde periode voorafgaand jaar								
Bron: CBS en EIB								

3.6 Circulariteit

Circulariteit is een maatschappelijk thema dat in het komende decennium een steeds grotere invloed zal hebben op de werkzaamheden van de amovatiesector³. Hoogwaardiger hergebruik van de bouwmaterialen beperkt de stroom aan sloopafval en het gebruik van primaire grondstoffen. Zo heeft de Nederlandse overheid zichzelf als doel gesteld om in 2050 volledig circulair te zijn met als tussendoel om in 2030 minstens 50% minder primaire grondstoffen te gebruiken. Circulariteit heeft vooral effect als bij de sloop van gebouwen de verschillende bouwmaterialen worden gescheiden en als aparte materiaalstromen worden hergebruikt als bouw materiaal. Hierbij speelt de amovatie- en sloopsector een onmisbare rol. Het zijn immers deze bedrijven die de gebruikte bouwmaterialen moeten scheiden en hiervoor gebruikers moeten vinden. Een betere scheiding van gebruikte bouwmaterialen vergt meer handelingen en zorgt daarmee voor meer omzet voor deze sector. AA Circulair zet in op een hoge mate van circulariteit bij de sloop van gebouwen.

4 STRUCTUUR EN FINANCIERING BEOOGDE TRANSACTIE

De transactie betreft de overname van 65% van de aandelen van AA Circular, een Nederlandse besloten holdingvennootschap. Grootaandeelhouder in Cumulex, de Nederlandse investeringsmaatschappij Value8, heeft op 20 december 2021 bekend gemaakt dat zij dit belang

³ <https://www.eib.nl/publicaties/toekomstperspectieven-sloopsector-2019/>

heeft verworven van de oprichter en voornemens was dit in Cumulex onder te brengen.

De overnameprijs van het 65%-belang in AA Circular bedroeg 1,5 miljoen euro. Cumulex heeft de mogelijkheid om het belang tegen dezelfde prijs en voorwaarden over te nemen. In dat kader wordt de volgende transactie voorgelegd aan de aandeelhoudersvergadering.

De voorgestelde transactie is als volgt: Cumulex verwerft een groot meerderheidsbelang in AA Circular (65% van de aandelen) van Value8. Deze overname wordt gefinancierd met de uitgifte aan Value8 van een converteerbare obligatielening met de volgende voorwaarden:

- Hoofdsom: EUR 1.500.000
- Rente: 2 procent per jaar
- Looptijd: 5 jaar, tot en met 31 maart 2027
- Rangschikking: achtergesteld
- Conversieprijs:
 - tot en met 31 maart 2025: 1,60 euro per aandeel Cumulex
 - vanaf 1 april 2025 tot en met 31 maart 2027: 80% van de gemiddelde beurskoers over de 30 beursdagen voorafgaand aan het verzoek tot conversie.

De voorwaarden van de transactie omvatten ook de overname van de garanties en vrijwaringen die zijn verstrekt bij de overname door Value8. Met de 35%-medeaandeelhouder in AA Circular is een in de markt gebruikelijke aandeelhoudersovereenkomst afgesproken. De transactie is nog onder voorbehoud van goedkeuring van de algemene vergadering van Cumulex. Voorst dient er ook goedkeuring verkregen te worden van de Nederlandse financiële instelling die het krediet aan AA Circular heeft verstrekt.

5 RATIONALE VAN DE TRANSACTIE EN GEVOLGEN VOOR BELEGGERERS

De transactie en de belangname heeft de volgende voordelen voor Cumulex:

- AA Circular behaalt een bovengemiddelde winstmarge en realiseert goede cashflows
- Het bedrijf heeft volop groeipotentieel
- Het bedrijf kan autonoom groeien
- Er zijn reeds diverse acquisitietargets geïdentificeerd
- Er kunnen synergievoordelen worden behaald bij overnames
- AA Circular profiteert van duurzaamheidstrend
-

Op basis van de huidige vooruitzichten zal de overname van AA Circular direct bijdragen aan de winst per aandeel van Cumulex. Op basis van de voorlopige resultaten wordt over 2021 een ebitda van circa 0,9 tot 1,0 miljoen euro verwacht.. Uitgaande van volledige conversie van de converteerbare obligatielening, kan een pro forma (verwaterde) winst per aandeel worden berekend van circa 0,20 euro. Dit getal is slechts indicatief en gebaseerd op huidige inschattingen en aannames. Cumulex acht het te vroeg om een concrete winstverwachting voor 2022 uit te spreken. De doelstelling is om Cumulex verder te laten groeien en een jaarlijkse toename van de winst per aandeel van tenminste 10 procent te realiseren.

Met de overname beschikt Cumulex, na een ruime periode van inactiviteit, weer over winstgevende

activiteiten. Door de combinatie van autonome groei en gerichte acquisities bestaat er een interessant groeiperspectief voor Cumulex.

6 RISICO'S

Na de eventuele overname van AA Circular verandert ook het risicoprofiel van de onderneming. Het bestuur wijst de beleggers op de volgende risico's:

- Afhangelijkheid van bouwactiviteit/economie

AA Circular is afhankelijk van het bouwvolume en de economische cyclus. Als de bouw in Nederland stagneert, wordt er ook minder geamoveerd en gesloopt. Gegeven het lange traject van goedkeuring van nieuwbouw zit daarin een behoorlijk vertragingseffect. Dat geeft de kans om de organisatie en kosten daarop aan te passen.

- Leverage

AA Circular heeft een lening van circa 2,8 miljoen euro met een looptijd van 5 jaar bij een Nederlandse financiële instelling die in verhouding tot de resultaten beheersbaar is. Omdat AA Circular een sterk cashflow genererende business is, wordt de schuld naar verwachting snel afgebouwd. Deze financiële instelling heeft een pandrecht op de activa van AA Circular en kan dit recht invoeren indien AA Circular niet aan haar verplichtingen voldoet.

- Afhangelijkheid van wet- en regelgeving

Wetgeving op het gebied van milieu (denk aan stikstof en fijnstof) kan het resultaat van de onderneming beïnvloeden.

7 AANDEELHOUDERSVERGADERING EN AANBEVELING

De hierboven beschreven transactie zal ter goedkeuring worden voorgelegd aan de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 3 maart 2022. Voor de volledige agenda met toelichting wordt verwezen naar de website www.cumulex.be. Het bestuur van Cumulex beveelt de hierboven beschreven transactie aan. De aandeelhouders wordt geadviseerd zichzelf goed te informeren en – eventueel ondersteund door een externe adviseur – zelfstandig te besluiten over het stemgedrag in de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Indien de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders goedkeuring verleent voor de transactie is Cumulex voornemens om de transactie in het eerste half jaar van 2022 te effectueren.

8 TRANSACTIE VERBONDEN PARTIJEN

Aandeelhouders wordt uitdrukkelijk gewezen op het feit dat de voorgenomen transactie een transactie betreft met verbonden partijen. Het belang wordt gekocht van Value8., een in Nederland beursgenoteerde investeringsmaatschappij. Value8 is grootaandeelhouder van Cumulex en houdt volgens de opgave in het halfjaarbericht 2021 van Cumulex 75,7% van de aandelen Cumulex. De heren P.P.F. de Vries en G.P. Hettinga zijn beiden naast bestuurder van Cumulex ook bestuurder van Value8.

9 PRAKTISCHE INFORMATIE

Deze paragraaf bevat praktische informatie.

9.1 Aandelen

Er staan 440.000 aandelen en 110.000 winstbewijzen uit. Deze hebben elk een stem. De aandelen Cumulex zijn beursgenoteerd (ISIN:BE0003463685), de winstbewijzen staan op naam.

Overeenkomstig Artikel 14 van de wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen zijn bij Cumulex de volgende aandeelhouders bekend.

Stemrechten verbonden aan effecten:

Value8 N.V.: 416.650 stemmen (75,75%)

De heer J.P. Visser: 40.000 stemmen (7,27%)

9.2 Bedrijfsgegevens

Cumulex N.V.

Grensstraat 7

1831 Diegem

info@cumulex.be

KBO-nummer: 0404.854.739

9.3 Governance

Bestuurders:

Peter Paul de Vries (1967)

Gerben Hettinga (1977)

Vacature

9.4 Commissaris

De benoeming van BDO als de commissaris van de vennootschap wordt voorgelegd aan de BAVA.

Cumulex

Diegem, 31 januari 2022

