



INFORMATIERAPPORT M.B.T. OBLIGATIE- UITGIFTE VAN CHAINIUS SOLUTIONS

1. Inleiding en vrijwaringsclausule

Dit rapport heeft als doel de belegger te informeren over de geplande operatie van Chainius Solutions en dit in opdracht van Chainius Solutions. Geenszins mag dit rapport beschouwd worden als een aanbeveling om in te tekenen op de obligatie van Chainius Solutions of op aandelen van Beluga of van de nieuwe entiteit die zal ontstaan na het eventueel samengaan van Beluga en Chainius Solutions.

Chainius Solutions plant de uitgifte van een obligatie op 4 jaar met een coupon van 8%, met eventueel een bijkomende 4% op vervaldag. Het bedrijf wil minstens 0,5 miljoen euro en maximaal 5 miljoen euro ophalen. De operatie start op 17 juni 2022.

We wensen te benadrukken dat het mogelijk is dat de belegger zijn investering gedeeltelijk of volledig kwijt speelt. Chainius Solutions is immers een bedrijf dat vandaag een heel beperkte omzet genereert, licht verlieslatend was in 2019, 2020 en 2021 en afhankelijk is van het succes van bit4you dat ook verlieslatend was in 2021. De verhandelbaarheid van de obligaties zal ook minimaal zijn, terwijl de prijsvorming ervan niet altijd optimaal zal zijn.

Wij werden gemandateerd door het bedrijf om deze nota op te maken, maar hebben daarnaast geen enkele band met het bedrijf en zijn management, noch met zijn aandeelhouders. Evenmin zullen wij een commissie krijgen op basis van het succes van de hieronder besproken emissie of van andere mogelijke toekomstige emissies.

2. Chainius Solutions en bit4you: korte inleiding

Chainius Solutions werd in december 2018 opgericht met een geplaatst kapitaal van 952.000 euro. Door de beperkte verliezen in 2019 en 2020 bedroeg het eigen vermogen eind 2020 906.054 euro. Het heeft als voornaamste actief een belang van 99,99% in bit4you.

bit4you werd in maart 2018 opgericht met een geplaatst kapitaal van 62.000 euro. Het is het eerste platform in België dat toelaat te handelen in 69 verschillende cryptomunten en dit in alle Europese landen. Op 31 mei 2022 kreeg bit4you van de FSMA de voorlopige toelating om actief te worden als aanbieder van diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiduciaire valuta enerzijds, anderzijds als aanbieder van bewaarportemonnees.

Via een fusie (eerder een omgekeerde overname) met het beursgenoteerde Beluga wil Chainius Solutions de activiteiten van bit4you naar de beurs brengen. In een eerste fase verwerf Chainius Solutions 64,73% van Beluga. In een tweede fase is het wettelijk verplicht om alle andere aandeelhouders van Beluga dezelfde prijs te bieden.

Beleggers die interesse hebben in een vergelijkbaar beursgenoteerd bedrijf, kunnen we verwijzen naar het Zweedse Arcane Crypto. Deze groep realiseerde in 2021 een omzet van 332,2 miljoen SEK met een EBITDA van -22 miljoen SEK.

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvuldigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



3. Beluga: wijziging van controle

Chainius Solutions, verwierf op 9 juni 64,73% van het beursgenoteerde Beluga (of 884.828 aandelen), dit aan een prijs van 3,40 euro per aandeel. De aandelen werden overgenomen van de vennootschappen Longeval NV en Hilos NV, vennootschappen die gecontroleerd worden door de heer Philippe Weill. De overnameprijs komt overeen met de boekwaarde van Beluga eind 2021. Die boekwaarde bedroeg 4,637 miljoen euro of 3,392 euro per aandeel. De portefeuille van Beluga bestaat grosso modo uit 4,687 miljoen euro geldbeleggingen en liquide middelen en uit 0,376 miljoen euro schulden.

Door de aankoop van dat belang van 64,73% (is meer dan 30%) wijzigt de controle over Beluga en wordt Chainius Solutions wettelijk verplicht om aan alle andere aandeelhouders de mogelijkheid te bieden om ook te verkopen aan 3,40 euro per aandeel.

4. Obligatie-uitgifte van Chainius Solutions

Chainius Solutions plant de uitgifte van een obligatie van minstens 0,5 miljoen euro en maximaal 5 miljoen euro. De looptijd is 4 jaar, de coupon bedraagt 8% bruto. Op de vervaldag wordt er mogelijk een bijkomende 4% uitgekeerd, dit is afhankelijk van het bereiken van een bepaalde vrije cash-flow dan.

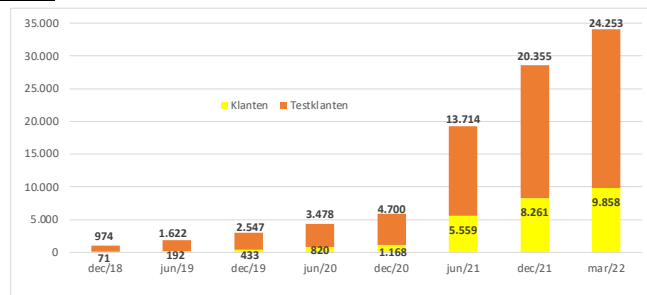
De opbrengst van deze emissie zal aangewend worden om:

- de ontwikkeling van het cryptohandelsplatform bit4you te financieren
- de aankoop van het belang in Beluga te vergoeden
- de holdingactiviteiten van het bedrijf verder uit te bouwen, o.a. in het domein van cryptomunten en blockchain.

De opbrengst van de obligatie zal in de eerste plaats dienen om de aankoop van het 64,73% belang in Beluga te financieren. We mogen zelfs stellen dat het welslagen van deze obligatie cruciaal is voor de plannen van Chainius Solutions. Beleggers kunnen intekenen op de obligaties via het crowdlendingplatform van Beebonds (www.beebonds.com). Het minimale in te tekenen bedrag is 100 euro. Chainius Solutions plant ook nog een obligatie-uitgifte bij institutionele beleggers voor een bedrag van 20 miljoen euro met een rente van 9%. De juiste timing (en looptijd) ervan is niet bekend. Deze middelen zouden dienen om te investeren in bedrijven die actief zijn in het domein van crypto-activa of van blockchain. Dit vormt een bijkomende risicofactor voor de obligatiebeleggers.

5. bit4you: evolutie klantenbestand

Bit4you werd in maart 2018 opgericht en telde eind 2018 al 71 klanten en 974 demo- of testklanten. Eind maart 2022 telde het 9.858 klanten en 24.253 testklanten. Geïnteresseerden krijgen de kans om transacties te simuleren en om ervaring met cryptomunten op te doen. Na verloop van tijd wordt een belangrijk deel van deze testklanten ook een effectieve klant.



Het moet duidelijk zijn dat in deze vroege fase de aandacht van het bedrijf volledig uitgaat naar het winnen van marktaandeel, de EBITDA volgt dan in een latere fase.

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



6. Historische data van Chainius Solutions en bit4you

in '000	bit4you			Chainius Solutions		
	2019	2020	2021PF	2019	2020	2021PF
Omzet	13.454	173.287	1.817.752	n.r.	n.r.	n.r.
Brutomarge	-192	184	-1.863	-16	-29	-44
EBITDA	-192	131	-1.979	-16	-29	-45
Netto resultaat	-294	60	-2.143	-17	-29	-45
Eigen vermogen	-262	-202	-2.345	935	906	2.205
Netto cashpositie	34	-435	1.091	454	68	675

De sterke groei van de klantencijfers van bit4you weerspiegelt zich ook in de evolutie van de omzetcijfers. Zo steeg de omzet van 13,454 miljoen euro in 2019 naar 1,817 miljard euro (!) in 2021. Door de flinterdunne marges en de hoge marketingkosten kon die hoge omzet in 2021 (pro-forma cijfers) nog niet in een positief netto resultaat omgezet worden.

Aangezien Chainius Solutions alleen maar een belang in bit4you bezit en aangezien bit4you geen dividenden uitkeert, is de evolutie van de resultaatcijfers weinig relevant op de dag van vandaag.

7. Toekomstverwachtingen: scenario 5 miljoen euro obligaties

(in miljoen euro)	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Omzet	11,636	29,221	46,867	62,880	70,968
Kosten	-13,899	-29,574	-38,011	-44,441	-34,417
Operationele cash-flow	-2,263	-0,353	8,856	18,439	36,551
Obligatielening	5,000				-5,000
Rente op obligatie		-0,425	-0,425	-0,425	-0,625
Cash-flow uit financiële bronnen	5,000	-0,425	-0,425	-0,425	-5,625
Investerings	-0,050	-0,050	-0,050	-0,050	-0,050
Cash-flow in totaal	2,687	-0,828	8,381	17,964	30,876
Cash-positie op einde periode	1,905	1,077	9,458	27,422	58,298

Bij de omzetverwachtingen wordt een onderscheid gemaakt tussen de omzet uit de basisactiviteiten, nieuwe inkomsten en mogelijke nieuwe inkomsten. De basis bestaat uit aan- en verkoopcommissies (1,5% op aankoop en 2,5% op verkoop) en uit tradingwinsten als markthouder (arbitrage tussen verschillende platforms). Nieuwe inkomsten zijn blockchain transfertkosten en 'staking'. 'Staking' is het proces van het vastzetten van cryptomunten bij een beurs om vervolgens een bepaald rentepercentage over die cryptomunten te ontvangen. Een mogelijke nieuwe inkomstenbron betreft de uitgifte van kredietkaarten. Hiervoor werd al een voorakkoord gesloten met een uitgevende partij. De mogelijke impact hiervan werd niet verrekend in de toekomstverwachtingen hoger. Internationale expansie staat ook op de agenda.

De hoge kosten die verwacht worden, betreffen vooral marketingkosten. In de jaren 2024 en 2025 worden bijvoorbeeld voor 28,7 miljoen euro marketingkosten begroot. Deze kosten zijn van groot belang voor de groei. Zo werd in 2021 856.000 euro aan marketing besteed en dat leverde 22.748 nieuwe klanten op. Een nieuwe klant kost dus gemiddeld 38 euro. De ervaring van 2021 levert het bewijs van de impact van die marketing, de spanningen in dit domein zullen bijgevolg verhoogd worden, in die mate dat de financiële structuur het toelaat. Het winnen en verhogen van marktaandeel is vandaag dus heel belangrijk en legt de basis voor de toekomstige rendabiliteit.

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



8. Toekomstverwachtingen: scenario 0,5 miljoen euro obligaties

(in miljoen euro)	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Omzet	3,785	6,934	11,42	15,517	19,268
Kosten	-3,706	-6,576	-10	-11,755	-13,064
Operationele cash-flow	0,079	0,358	1,420	3,762	6,204
Obligatielening	0,500				-0,500
Rente op obligatie		-0,040	-0,040	-0,040	-0,060
Cash-flow uit financiële bronnen	0,500	-0,040	-0,040	-0,040	-0,560
Investeringsen	-0,050	-0,050	-0,050	-0,050	-0,050
Cash-flow in totaal	0,529	0,266	1,327	3,670	5,592
Cash-positie op einde periode	-0,253	0,013	1,340	5,010	10,602

In het tweede scenario, het minst gunstige, waarbij via de obligatie-emissie slechts 0,5 miljoen euro opgehaald wordt, liggen de groeiverwachtingen logischerwijze lager. Het verschil is te situeren op het niveau van de marketingkosten. Zoals vermeld in de vorige paragraaf, is er een heel sterk oorzakelijk verband tussen marketingkosten en nieuwe klanten. In dit scenario bedragen de marketingkosten op hun top in de jaren 2024 en 2025 6,5 miljoen euro tegenover 28,7 miljoen euro in het eerste scenario.

9. Samenvatting

Via het crowdlendingplatform BeeBonds geeft Chainius Solutions een obligatie uit op 4 jaar met een rente van 8%. Als aan bepaalde voorwaarden voldaan wordt, zal op eindvervaldag nog een bijkomende 4% uitgekeerd worden. Het bedrijf wil minstens 0,5 miljoen euro en maximaal 5 miljoen euro ophalen. We merken op dat de opgehaalde middelen dienen om de groei van bit4you te financieren, waarbij een meer dan gemiddeld risico gepaard gaat. De term risicokapitaal is hier zeker op zijn plaats. Dit verklaart ook de hoge coupon die betaald wordt.

Belangrijk om weten is dat de waarde van het bedrijf geen enkele invloed ondergaat van de evolutie van de waarde van bitcoins of van andere cryptomunten. De belegger heeft wel baat bij een grote volatiliteit van de waarde van die cryptomunten, want dit leidt tot veel handel, veel transactiecommissies en mogelijk hogere tradingwinsten.

Een mogelijk te bepalen risico vandaag is wat de gevolgen kunnen zijn van de uitgifte van obligatie voor 20 miljoen euro voor institutionele beleggers. Enerzijds stelt zich de vraag of deze obligaties al dan niet een voorrecht zullen hebben op de obligaties die nu uitgegeven worden. Anderzijds is er het risico dat de investeringen die met deze 20 miljoen euro zullen gebeuren, een slechte afloop kennen en de continuïteit van de groep in gevaar brengen.

Een laatste puntje betreft het feit dat Beluga zelf een zekere cashpositie heeft (zie hoger), die aangewend kan worden om de verschillende doelstellingen te helpen financieren. Dit is een risicoverlagende factor.

Meer gedetailleerde info wordt ter beschikking gesteld in een informatienota. Die is beschikbaar op www.beebonds.com

Gert De Measure (16 juni 2022)

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.