



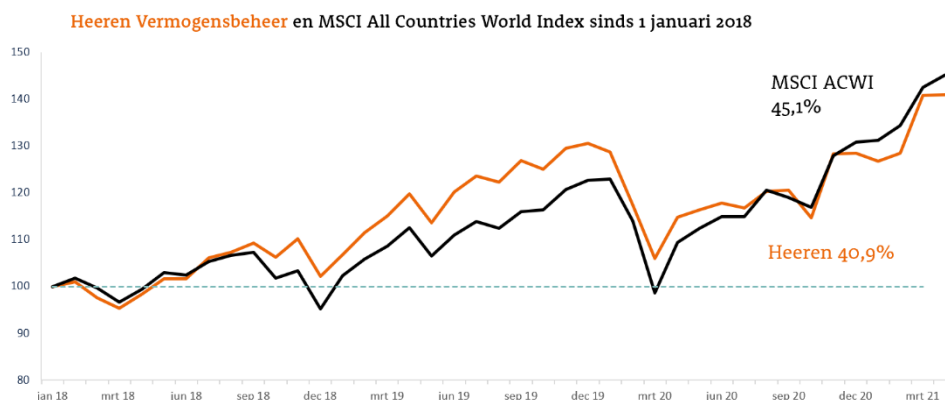
- Chipfabrikanten drukken rendement aandelenportefeuille
- Waardering technologieaandelen: “de rek lijkt eruit”
- Inflatievrees zet Euro staatsobligaties lager
- Unilever: gemiddelde waardering, bovengemiddeld dividendrendement

In deze nieuwsbrief informeren wij, de dividendbelegger van Nederland, u over onze beleggingen en onze visie op de markten. Wij beleggen voor onze cliënten wereldwijd in kwalitatief hoogwaardige ondernemingen met een aantrekkelijk dividendrendement. Het huidige dividendrendement op onze portefeuille is 3,2%, vergeleken met 1,7% voor de wereldindex. Door te kiezen voor kwaliteit hebben wij ook in het lastige jaar 2020 het totale dividend van onze portefeuille met 4,7% zien groeien. Mocht u meer informatie willen, neem dan contact op met onze specialist Michel Schooneman.

Terugblik april

Na de spurt in maart bleef het sentiment op de aandelenmarkten ook in april positief. Bedrijfscijfers vielen over het algemeen mee, Fed-voorzitter Powell sprak kalmerende woorden over het monetair beleid en economische cijfers waren merendeels gunstig. Aan het Covid-front tekent zich een duidelijke scheiding af tussen de regio's. In Noord-Amerika en Europa neemt de vaccinatiesnelheid toe en worden beperkingen opgeheven, terwijl in de opkomende landen het aantal besmettingen sterk toeneemt en er gebrek aan vaccins is. Dit is ook terug te zien in de aandelen-rendementen. In Noord-Amerika en Europa werden rendementen van

2-3% behaald terwijl de opkomende markten rond de nul bleven hangen. Per saldo eindigde de MSCI All Countries World Index 1,9% hoger.



De draai van groei- naar waarde-aandelen zette niet door in april. Communicatie- diensten was met een plus van 3,6% de best presterende sector, vooral dankzij de subsector interactieve media (+7,4%). Ook technologie (+2,8%) behoorde tot de outperformers. Met de energiesector (-/-2,2%) behoorden ook de sectoren consumptiegoederen (+0,3%), nutsbedrijven (+0,4%) en industrie (+0,5%) tot de achterblijvers. Van de waarde-georiënteerde sectoren behoorde alleen basismaterialen (+3,5%) tot de winnaars.

April 2021

Koplopers

United Parcel Service

Medtronic

Richemont

Achterblijvers

16.4% Intel

7.9% Texas Instruments

3.9% Caterpillar

-12.8%

-7.3%

-4.5%



Het rendement van onze aandelenportefeuille, +0,1% in april, werd vooral gedrukt door onze aandelenkeuzes in de sector technologie. Naast Intel en Texas Instruments bleven ook Cisco en Corning achter.

De sectorkeuzes hadden per saldo vrijwel geen invloed. Het negatieve effect van onze grote positie in consumptiegoederen werd goedge maakt door het positieve effect van het niet beleggen in energie.

Ondanks de geruststellende uitspraken van centrale bankiers over het rentebeleid en over hun gematigde inflatieverwachtingen bleken obligatiebeleggers daar in april niet gerust op. Economisch herstel en stijgende grondstoffenprijzen kunnen een opwaartse druk op de inflatie hebben. De rente op 10- en 30-jarige Duitse staatsobligaties steeg met 0,1%. In Frankrijk en Spanje was de stijging 0,15% en in Italië 0,25%. Als gevolg daarvan verloor de benchmark voor Euro staatsobligaties 1,1%. Door activa gedekte obligaties verloren 0,3% terwijl investment grade bedrijfsobligaties vlak bleven omdat risicopremies laag bleven

Rendementen risicoprofielen Heeren Vermogensbeheer en benchmark					
	2018	2019	2020	apr	2021
Zeer Defensief	-1,72%	4,89%	3,27%	-0,64%	-2,20%
- benchmark	0,37%	5,66%	3,82%	-0,67%	-2,47%
Defensief	-0,37%	12,20%	1,60%	-0,39%	1,50%
- benchmark	-1,06%	12,24%	5,04%	0,11%	1,47%
Neutraal	0,46%	16,62%	0,54%	-0,24%	3,94%
- benchmark	-2,08%	16,77%	5,65%	0,63%	4,15%
Offensief	1,29%	21,09%	-0,47%	-0,09%	6,31%
- benchmark	-3,44%	22,57%	6,18%	1,28%	7,56%
Zeer Offensief	2,16%	26,51%	-1,51%	0,09%	9,21%
- benchmark	-4,59%	27,32%	6,41%	1,80%	10,35%

door het positieve sentiment onder aandelenbeleggers. Dankzij onze bovengemiddelde positie in bedrijfsobligaties presteerde onze obligatieportefeuille iets beter dan de benchmark.

Vooruitblik

De inmiddels overbekende factoren die de aandelenmarkten ondersteunen zoals de extreem lage rente, versnellende vaccinatiecampaagnes in de rijke landen en grote steunpakketten doen nog steeds hun invloed gelden. Maar er zijn tekenen dat beleggers meer bevreesd worden voor de hoge waarderingen van de hoge-groei aandelen. Zo publiceerden Apple, Microsoft, Amazon en Tesla beter dan verwachte kwartaalresultaten maar zagen de koersen daarna dalen. Blijkbaar hadden beleggers nog meer verwacht. Anderzijds werden bedrijven waarvoor de verwachtingen minder hoog gespannen waren zoals Unilever, UPS, Coca Cola wél beloond voor goede cijfers. In de komende maanden gaan wij zien of deze trend doorzet. Ook de ontwikkeling van de kapitaalmarktrente speelt daarbij een rol. Aandelen met een hoge koers/winst verhouding hebben vaak meer last van een stijging. Hoe het ook zij, wij voelen ons comfortabel met onze gemiddeld genomen wat bescheidener gewaardeerde aandelen.

Unilever

De oorsprong van Unilever gaat terug naar de tweede helft van de 19^{de} eeuw. De families Jurgens en Van den Bergh openden in 1872 hun eerste fabrieken in Nederland waar margarine werd geproduceerd. Rond diezelfde periode begon in Groot-Brittannië de familiegroothandel Lever & Co met het produceren van zeep. In 1927 vormden Jurgens en Van den Bergh de Margarine Unie. In 1929 ondertekenden de Margarine Unie en Lever

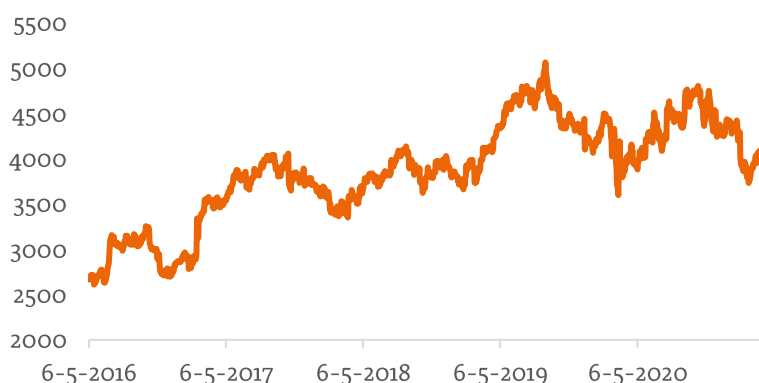


Brothers een overeenkomst om Unilever te vormen. Sindsdien is Unilever uitgegroeid tot een multinational op het gebied van voedingsmiddelen, persoonlijke verzorging en schoonmaakartikelen. Bekende merken zijn Knorr, Dove en Cif.

Als producent van consumptiegoederen hebben de gevolgen van het coronavirus veel impact gehad op de resultaten van Unilever. Schoonmaakartikelen werden erg goed verkocht omdat men meer thuis was en meer oog had voor de hygiëne. Deze divisie liet in 2020 een omzetsijging zien van 16%. Ook de online verkopen kregen een flinke impuls en stegen met maar liefst 61% op jaarbasis. Hiermee kwamen de online verkopen uit op 9% van de omzet. Ondanks deze positieve effecten was de totale impact van corona vorig jaar negatief voor Unilever. De concern omzet kwam uit op EUR 50,7 miljard, een daling van 2,4% ten opzichte van 2019. De divisie 'out of home' waaronder de ijsmerken zoals Magnum en Cornetto vallen, liet een omzetsdaling zien van 26% en ook producten voor persoonlijke verzorging werden minder verkocht. De winst per aandeel was met EUR 2,12 vrijwel gelijk aan die over 2019 (EUR 2,14).

In het eerste kwartaal van 2021 was weer sprake van groei. De online verkopen stegen met 66% ten opzichte van het eerste kwartaal in 2020 waarmee de online omzet op 11% van het totaal kwam. De totale omzet in lokale valuta steeg met 5,7% waarvan 4,7% kwam door hogere volumes en 1% door prijsstijgingen. In Euro's gemeten kwam de omzet wel 0,9% lager uit door negatieve wisselkoerseffecten. Voor geheel 2021 verwacht het management een omzetsijging van 3 tot 5%. Daarmee zal de omzet volgens de consensus van analisten in 2021 op EUR 51 miljard uitkomen, nog iets onder de omzet van 2019. De winst zal wel wat hoger uitkomen. In 2021 is de verwachting dat de winst per aandeel op EUR 2,18 uitkomt wat 4,8% boven de winst van 2019 is en in 2022 verwachten analisten een verdere winststijging van 8% tot EUR 2,34.

Unilever plc



Unilever staat erom bekend om dat het veel overnames doet. In 2010 nam het Sara Lee Household & Personal Care over, hiermee werd Unilever eigenaar van bekende merken zoals Zwitsal, Prodent en Sanex. En in 2018 werd de Vegetarische Slager overgenomen. Maar ook met afstoten van onderdelen heeft Unilever geen moeite. Medio 2018 werd de margarinetak met merken als Becel, Blue Band en Zeeuws Meisje verkocht. En nu worden de thee activiteiten, waar merken als Lipton en Pukka onder vallen, verzelfstandigd met als doel om deze te verkopen. Zo is Unilever continu bezig de activiteiten af te stemmen op de meest kansrijke producten en markten.

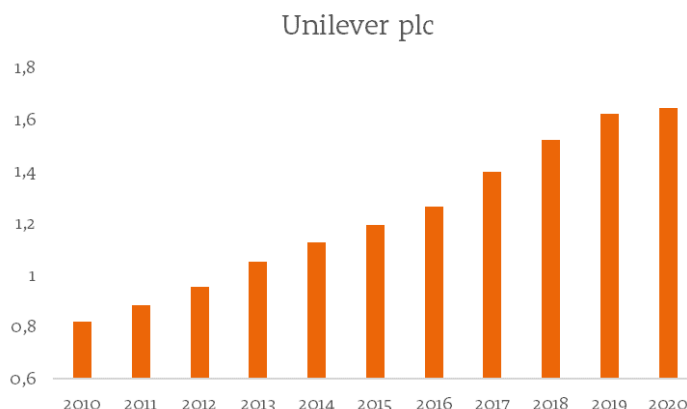


Het huidige dividendrendement van Unilever is 3,5%, fors boven het gemiddelde van 1,7% voor de MSCI All Countries World Index en het sectorgemiddelde van 2,6%.

Unilever is er de afgelopen jaren in geslaagd om steeds weer het dividend te verhogen, vanaf 2010 met gemiddeld 6,5% per jaar.

Unilever keert met 75% wel een groter deel van de winst uit als dividend dan het sectorgemiddelde,

dat rond de 60% ligt. Daarentegen koopt Unilever niet structureel eigen aandelen in maar alleen op volgens het management geschikte momenten. Bij het bekendmaken van de laatste kwartaalcijfers in april is aangekondigd dat voor het einde van dit jaar voor EUR 3 miljard aandelen ingekocht gaan worden. Een duidelijk teken dat het management het aandeel ondergewaardeerd vindt.



Met een omzet die voor 58% in de opkomende markten wordt behaald is Unilever goed gepositioneerd om verder te groeien. In die regio neemt de bevolking toe en is er ook sprake van toenemende welvaart. De groei van Unilever zal desondanks niet zo uitbundig zijn als die van de snelle groeiers in de sector technologie. Maar ook de waardering is veel minder uitbundig. Wij zien Unilever als een goed gemanagede stabiele groeier in de sector consumptiegoederen met een gemiddelde waardering en een bovengemiddeld dividendrendement.

De informatie in deze nieuwsbrief is uitsluitend bedoeld voor algemene doeleinden en is uitdrukkelijk niet bedoeld als een advies of aanbeveling. Hoewel de informatie met de meeste zorg is samengesteld, kan Heeren Vermogensbeheer B.V. niet instaan voor de juistheid, volledigheid en actualiteit ervan. Heeren Vermogensbeheer B.V. heeft een vergunning als beleggingsonderneming van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en staat onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank.