

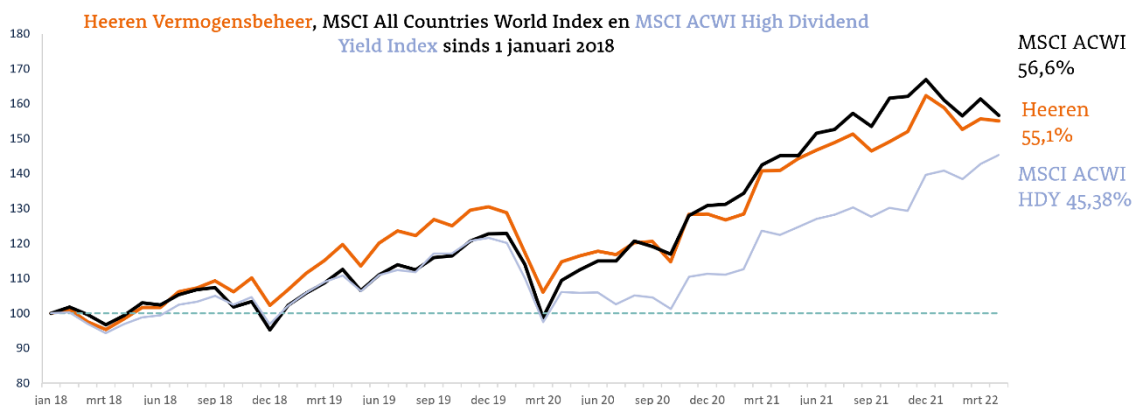


- Somberheid troef op de aandelenmarkten
- Onze focus op waardering en kwaliteit houdt verlies beperkt
- Weer grote verliezen op de obligatiemarkten
- NXP: groeiaandeel met aantrekkelijk dividend

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 individuele aandelen van ondernemingen met een aantrekkelijk dividendrendement. Het huidige dividendrendement op onze portefeuille is 3,3%, vergeleken met 2,4% voor de wereldindex. Mocht u meer informatie willen, neem dan contact op met onze specialist Michel Schooneman.

Terugblik april 2022

Afgezien van zo nu en dan een tijdelijke opleving stonden de aandelenkoersen de gehele maand onder druk. Hoge energie- en grondstoffenprijzen, verder stijgende kapitaalmarktrentes, verstoring van productieketens door nieuwe lockdowns in China, krimp van de Amerikaanse economie in het eerste kwartaal en nauwelijks groei in de eurozone maakten beleggers somber. De vooral door Amerikaanse bedrijven gepubliceerde eerste-kwartaalcijfers konden daar weinig verandering in brengen. Want hoewel die voor het merendeel de verwachtingen van analisten overtroffen zorgden de terughoudende uitspraken over de toekomst bij veel bedrijven voor een negatieve reactie van de aandelenkoers. Hierdoor, en door de hogere rente, moesten vooral de hoog gewaardeerde groeiaandelen het ontgelden. Zo verloor de Nasdaq index in New York ruim 13% in dollars en boekte daarmee het slechtste maandrendement sinds 2008. De bredere MSCI Noord-Amerika boekte een negatief rendement van 4,0%. De MSCI ACWI index, waarin Noord-Amerika een gewicht van 65% heeft, verloor 3,0% in april. Met een daling van 0,6% presteerde Europese aandelen nog relatief goed.



De door hoog gewaardeerde groeiaandelen gedomineerde sectoren communicatiediensten (-/-7,7%), technologie (-/-6,4%) en duurzame consumptiegoederen (-/-6,1%) waren in april de grote verliezers. Soms door tegenvallende resultaten (bijvoorbeeld Netflix), soms door teleurstelling over de vooruitzichten (Amazon). De sector consumptiegoederen was met een plus van 5,9% de grote winnaar, gevolgd door energie (+4,1%) en nutsbedrijven (+2,2%). De



sector gezondheidszorg die naast de minder hoog gewaardeerde farmaceuten ook veel biotechnologiebedrijven telt eindigde met een kleine winst (+0,5%).

April 2022			
Koplopers		Achterblijvers	
Danone	15,2%	T. Rowe Price	-14,3%
Kellogg	11,9%	Starbucks	-13,6%
GlaxoSmithKline	11,5%	UPS	-11,6%

Dankzij onze keuze voor minder hoog gewaardeerde kwaliteitsaandelen presteerde onze portefeuille in april aanzienlijk beter dan de benchmark. Het verlies bleef beperkt tot 0,4%. De belangrijkste bijdrage kwam van onze grote positie en de aandelenkeuzes in de consumptiegoederen. Naast Danone en Kellogg boekten ook Coca Cola (+10%) en Unilever (+8%) mooie rendementen. Ook onze grote positie in gezondheidszorg en de selectie in de sector technologie (IBM +7%) droegen bij. Alleen het niet beleggen in energie kostte een klein beetje rendement.

April was tot nu toe de slechtste maand van 2022 voor beleggers in euro-obligaties. De rente op staatsobligaties steeg over de gehele linie verder, gevoed door vrees voor hogere inflatie en snellere verkrapping door de ECB. De Duitse 10-jaars rente stond eind april op 0,9%, de Franse op 1,4%, de Spaanse op 1,9% en de Italiaanse zelfs op 2,7%. Ook de 30-jaars rente liep verder op. De benchmark voor euro staatsobligaties verloor 3,8% in april en staat nu op

Rendementen risicoprofielen Heeren Vermogensbeheer en benchmark						
	2018	2019	2020	2021	apr	2022
Zeer Defensief	-1,72%	4,89%	3,27%	-2,26%	-3,15%	-8,14%
- benchmark	0,37%	5,66%	3,82%	-2,74%	-3,25%	-8,24%
Defensief	-0,37%	12,20%	1,60%	6,23%	-2,20%	-6,84%
- benchmark	-1,06%	12,24%	5,04%	5,69%	-3,12%	-7,46%
Neutraal	0,46%	16,62%	0,54%	11,97%	-1,60%	-6,01%
- benchmark	-2,08%	16,77%	5,65%	11,63%	-3,03%	-6,95%
Offensief	1,29%	21,09%	-0,46%	17,76%	-1,03%	-5,21%
- benchmark	-3,44%	22,57%	6,18%	19,44%	-2,91%	-6,33%
Zeer Offensief	2,16%	26,51%	-1,51%	25,12%	-0,37%	-4,26%
- benchmark	-4,59%	27,32%	6,41%	26,00%	-2,82%	-5,85%

een jaarverlies van 8,9%. De rente op euro investment grade bedrijfsobligaties steeg met ruim 0,5%-punt tot 2,1%. Het rendement op deze categorie was -/-2,7% in april en -/-7,7%

sinds 1 januari. De Bloomberg Barclays euro obligatiebenchmark boekte in april een negatief rendement van 3,4% en staat dit jaar nu 8,7% in de min. Onze obligatieportefeuille presteert marginaal beter met een verlies van 8,6%.

Vooruitblik

De marktomstandigheden voor aandelen blijven uitdagend. De omgevingsfactoren die in april het koersverloop bepaalden zullen naar onze verwachting niet op korte termijn verbeteren. En wij betwijfelen of die voldoende in de winstverwachtingen voor 2022 verwerkt zijn. De kans op neerwaartse bijstellingen is dan ook groot. Dat betekent overigens niet dat er géén winstgroei zal zijn, maar wel een lagere dan de 9% voor de S&P 500 en de 12% voor de EuroStoxx 600 die analisten recent nog verwachtten. De verschillen tussen bedrijven zullen toenemen. Zowel vanwege de verschillen in invloed van lagere groei op hun omzet, maar ook door de mate waarin zij hogere inkooprijzen kunnen doorberekenen



aan hun afnemers. Ook de waardering zal een grote rol blijven spelen. Hoe hoger die is, des te sterker zal de reactie bij tegenvallers kunnen zijn. Wij vertrouwen erop dat onze nadruk op redelijk gewaardeerde aandelen in bedrijven die ook in deze omstandigheden stevige winsten behalen tot goede resultaten zal leiden.

Door de forse koersdalingen van obligaties in de afgelopen maanden ligt het gewicht van deze beleggingscategorie in portefeuilles met een neutraal of offensief beleggingsprofiel inmiddels ruim onder het neutrale gewicht. Inmiddels liggen zowel de rentes op euro staatobligaties als die op euro investment grade bedrijfsobligaties ruim boven die op liquiditeiten. Omdat de vooruitzichten voor de kapitaalmarktrente in de eurozone onzeker blijven is het niet het moment om vol in te zetten op obligaties. Maar wij vinden het wel verstandig om het belang in obligaties terug te brengen naar de neutrale weging.

NXP Semiconductors

NXP Semiconductors is de voormalige halfgeleiderdivisie van Philips die in 2006 verkocht werd aan een private equity investeerder. Het kreeg toen de naam NXP Semiconductors waar NXP voor Next eXPerience staat. In 2010 werd NXP naar de beurs gebracht. Ondanks dat het hoofdkantoor nog altijd in Eindhoven staat koos men voor een notering op de Nasdaq in de Verenigde Staten om meer beleggers aan te trekken. De activiteiten van NXP zijn onder te verdelen in vier divisies: Automotive, Industrial & I(nternet)o(f)T(hings), Mobile en Communication Infrastructure & Other. De divisie Automotive is het grootst en was in 2021 goed voor bijna 50% van de omzet. NXP is een wereldwijd opererende onderneming met vestigingen in 30 landen en heeft ruim 30.000 werknemers in dienst. Bijna 40% van de omzet komt uit China, 12% uit Singapore, 9% uit de Verenigde Staten en de rest is verdeeld over vele andere landen.

Hoogwaardige onderdelen voor de automobielenindustrie

Voor de automobielenindustrie richt NXP zich op hoogwaardige onderdelen voor geavanceerde

(veiligheids)systemen. Zoals adaptieve cruise-control, noodremsystemen en batterijmanagement voor elektrische auto's. Hoewel de automobielenindustrie erg cyclisch is, zal het aantal elektronische onderdelen per auto voorlopig nog flink toe blijven nemen. Ook is betrouwbaarheid van de componenten belangrijker dan prijs, wat goede winstmarges voor bewezen producten zoals die van NXP mogelijk maakt.

NXP Semiconductors
Koers



Profijt van groei in mobiel betalen

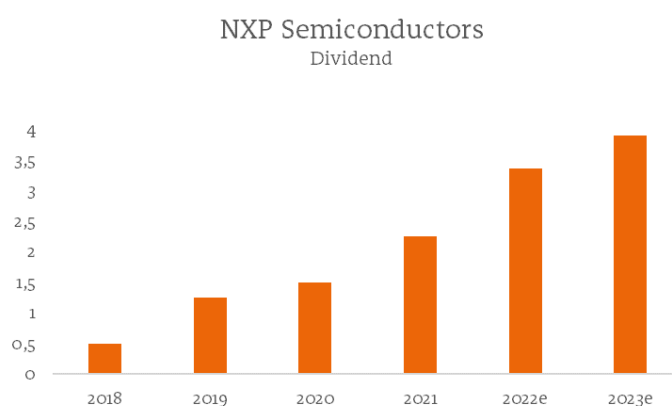
NXP is naast de verkoop van chips voor automobielenindustrie ook marktleider op het gebied van mobiel betalen. Het marktaandeel van NXP is 8 maal zo groot als die van de nummer 2



STMicroelectronics in deze markt. NXP produceert onder andere NFC (Near Field Communication) chips, deze chips maken het mogelijk om apparaten op korte afstand contactloos te laten communiceren, bijvoorbeeld een mobiele telefoon en een betaalautomaat. Naast de chips levert NXP ook de bijbehorende software en een beveiligingsoplossing aan afnemers zoals Apple, Google en Samsung. Door het aanbieden van een totaalpakket zullen afnemers minder snel overstappen naar een concurrent. Verder neemt de groei van mobiel betalen wereldwijd nog altijd toe, waar NXP flink van zal profiteren.

Eerste dividendbetaling 2018

NXP wordt door Morningstar gezien als een groeiaandeel, maar dan wel een groeiaandeel met een aantrekkelijk dividendrendement. De eerste dividendbetaling van USD 0,50 werd in 2018 gedaan wat tegen de toen geldende koers een dividendrendement van 0,7% opleverde. Door de forse winststijgingen die NXP de afgelopen jaren heeft gerealiseerd is het in staat geweest om de dividenden snel te verhogen. In 2021 bedroeg het dividend al USD 2,25. Voor 2022 verwachten analisten een dividend van USD 3,36 waarmee het dividendrendement op 1,9% uitkomt. Voor 2023 en 2024 verwachten zij verdere verhogingen met respectievelijk 16% en 10%.



Waardering fors onder sectorgemiddelde

De koers/winst verhouding van NXP over 2022 is 17,5, iets hoger dan het marktgemiddelde van 16,8. Maar ten opzichte van het sectorgemiddelde van 25,1 is de waardering een stuk lager. Voor 2023 wordt een beperkte stijging van de winst per aandeel (4%) verwacht maar voor 2024 verwachten analisten een stijging met maar liefst 18%. Als de verwachtingen uitkomen zal de waardering voor 2024 14,2 zijn. Vanwege de sterke posities in groeiende markten, de verwachte winst- en dividendstijgingen en de relatief bescheiden waardering vinden wij het aandeel NXP zeer koopwaardig.

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.