

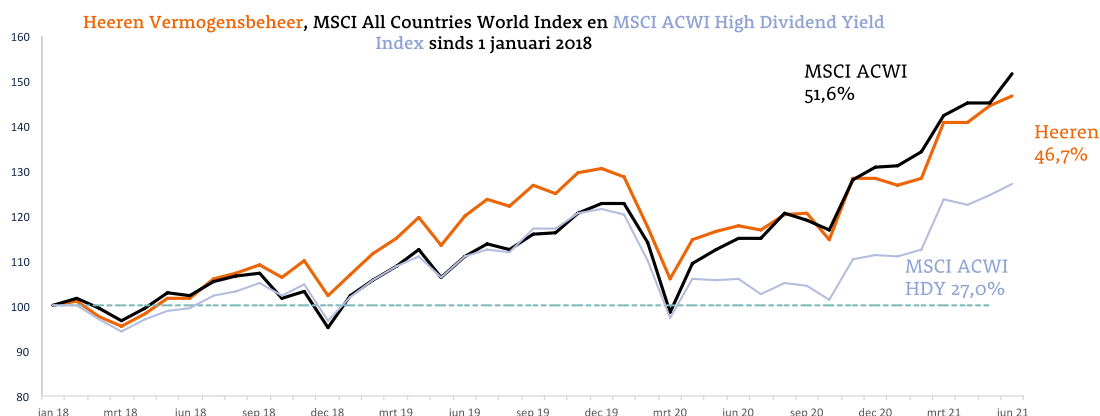


- Aandelenmarkten boeken nieuwe records
- Obligatierentes eurozone dalen licht
- Garmin: mooie toevoeging aan onze selectie in technologie
- Aandelenselectie blijft essentieel

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 3,1%, 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.

## Terugblik juni

In juni overheerste vrijwel de gehele maand het optimisme onder aandelenbeleggers. Signalen dat in de VS de Fed de rente misschien al in 2022 gaat verhogen en niet in 2023 hadden slechts tijdelijk een remmende invloed op de koersstijgingen. De MSCI ACWI steeg vrijwel onafgebroken en eindigde met een winst van 4,5% in euro op een nieuw all time high. Met een winst van 5,8% presteerden Noord-Amerikaanse aandelen veruit het beste, daarbij geholpen door een appreciatie van een kleine 3% van de dollar tegen de euro. Europese aandelen (+1,7%) presteerden afgelopen maand aanzienlijk minder.



Afgelopen maand waren vooral de groeiaandelen weer populair. Technologie (+9,3%) was de grote winnaar maar ook duurzame consumptiegoederen (+5,8%) en communicatiediensten (+5%) konden goed meekomen. De sector energie (+6,4%) profiteerde van de verder stijgende olieprijs. Van de defensieve sectoren behoorde alleen gezondheidszorg (+6,1%) tot de koplopers. Basismaterialen (-/-0,9%) en financiële diensten (-/-0,3%) waren de grootste verliezers en ook consumptiegoederen (+2,6%) behoorde bij de achterblijvers.

Juni 2021		
Koplopers	Achterblijvers	
Roche	11,5% Caterpillar	-7,3%
Qualcomm	9,5% Inditex	-6,3%
Novo Nordisk	8,1% Henkel	-5,1%



In juni bleef onze aandelenportefeuille steken op een rendement van 1,7% door het grote verschil in performance van groei- en waarde-aandelen. Dit was vooral zichtbaar in de sectoren technologie en duurzame consumptiegoederen. De goede prestatie van onze selectie in gezondheidszorg dankzij Roche en nieuwe aankoop Novo Nordisk kon dit niet goedmaken.

Ook op de Europese obligatiemarkten speelde inflatievrees geen rol van betekenis in juni. In de grote eurolanden daalde zowel de 10-jaars als de 30-jaars rente met 5-10 basispunten. De benchmark voor euro-staatsobligaties won

0,5%. Ook de koersen van investment grade bedrijfsobligaties stegen (+0,4%), de rente op door activa gedekte obligaties bleef stabiel. Zowel onze obligatiebenchmark als onze obligatieportefeuille boekte een rendement van 0,4%.

#### Rendementen risicoprofielen Heeren Vermogensbeheer en benchmark

	2018	2019	2020	juni	2021
Zeer Defensief	-1,72%	4,89%	3,27%	0,39%	-1,92%
- benchmark	0,37%	5,66%	3,82%	0,37%	-2,18%
Defensief	-0,37%	12,20%	1,60%	0,78%	3,07%
- benchmark	-1,06%	12,24%	5,04%	1,59%	3,02%
Neutraal	0,46%	16,62%	0,54%	1,03%	6,37%
- benchmark	-2,08%	16,77%	5,65%	2,40%	6,60%
Offensief	1,29%	21,09%	-0,46%	1,29%	9,60%
- benchmark	-3,44%	22,57%	6,18%	3,42%	11,22%
Zeer Offensief	2,16%	26,51%	-1,51%	1,60%	13,57%
- benchmark	-4,59%	27,32%	6,41%	4,23%	15,01%

#### Vooruitblik

In de ontwikkelde landen zorgen de voortschrijdende vaccinatiecampaagnes voor het opheffen van de laatste coronarestricties. In Zuid-Amerika en Zuid-Oost Azië leiden gebrek aan vaccins en nieuwe virusvarianten juist tot sterk oplopende besmettingscijfers en nieuwe beperkingen. Vooralsnog trekken aandelenmarkten zich hier nog weinig van aan en gaat de aandacht eerder uit naar tekorten aan personeel en grondstoffen die het economisch herstel kunnen vertragen. Of dit zo blijft hangt af van de mate waarin de ontwikkelingen in de opkomende landen die omzet en winst van de grote multinationale bedrijven gaan beïnvloeden. En of nieuwe varianten ook in de ontwikkelde landen het nog altijd precaire evenwicht tussen versoepelingen en besmettingen zullen verstoren. Al met al verwachten wij dat de rendementen op de aandelenmarkt meer bepaald zullen worden door individuele bedrijfsomstandigheden dan door algemene beurstrends. Deze zomer blijven wij daar dan ook bovenop zitten.

#### Garmin

Garmin, in 1989 opgericht onder de naam ProNav, is een technologiebedrijf gespecialiseerd in satellietnavigatie- en plaatsbepalingsapparatuur voor gebruik op land, op het water en in de lucht. Garmin maakt naast een breed scala van apparaten voor sport- en outdoor activiteiten ook apparatuur voor de automotive sector en voor de scheep- en luchtvaart. De producten zijn gericht op zowel consumenten als professionele gebruikers. Producten voor sportactiviteiten (o.a. hardlopen, fietsen, golf, multisport en watersporten) zijn het grootste segment, goed voor 29% van de omzet. Apparaten voor outdoor activiteiten zoals



wandelen, trektochten en off-road tochten komen op de tweede plaats met 24%. In 2020 behaalde Garmin met 16.000 werknemers verspreid over 82 vestigingen over de hele wereld een omzet van USD 4,7 mrd.

Onder de sportactiviteiten vallen onder andere de zeer populaire smartwatches. De markt van smartwatches is groot en kent meerdere deelmarkten. De goedkopere varianten van merken zoals Fitbit, Fossil en Samsung houden alleen de basisinformatie bij zoals het aantal gelopen stappen of de hartslag. Garmin richt zich op de premium producten voor (onder andere) actievere golfers, hardlopers of wielrenners die graag veel data bijhouden. Binnen dit segment wordt Garmin als de standaard gezien waardoor het in staat is om hogere prijzen te vragen wat de marge en uiteindelijk ook de winstcijfers ten goede komt. In het eerste kwartaal van dit jaar steeg de omzet uit de verkoop van smartwatches met 38% ten opzichte van het jaar ervoor. Het segment outdoor activiteiten groeide nog harder, met 46%, omdat veel mensen door de coronarestricties (noodgedwongen) meer naar buiten gingen voor ontspanning. In dit segment vallen onder andere de gps-handhelds die worden gebruikt door wandelaars en mountainbikers.



Naast deze producten die vooral gericht zijn op consumenten richt Garmin zich ook steeds meer op de professionele gebruikers. Belangrijke segmenten waarin Garmin groeit zijn de lucht- en scheepvaart. De luchtvaart heeft het in 2020 lastig gehad maar daar wordt een herstel verwacht waarin Garmin een belangrijke rol kan

spelen. Zo is het sinds januari 2020 verplicht voor vliegtuigen om een ADS-B systeem te hebben. Dit systeem zorgt ervoor dat er periodiek informatie over onder andere de positie van het vliegtuig wordt verstuurd. Van dit systeem is Garmin na Honeywell de belangrijkste leverancier. Voor de maritieme sector maakt Garmin onder andere kaartplotters, radarapparatuur en fishfinders.

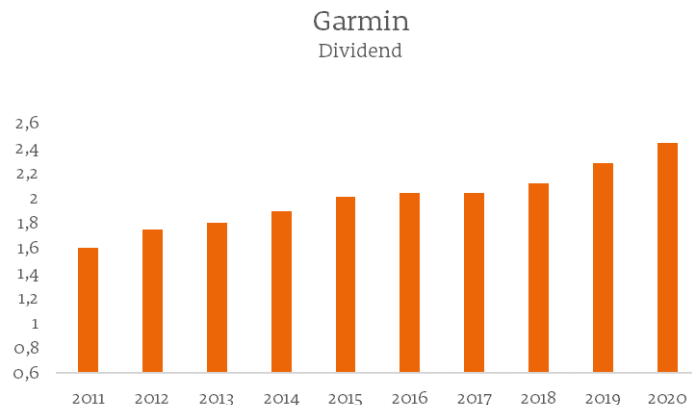
De automotive sector, waarin Garmin al vroeg een belangrijke speler was, wordt steeds minder belangrijk. Vooral door toenemende concurrentie van de in auto's geïntegreerde navigatiesystemen. De omzet uit dit segment is nog maar 12% van de totale omzet van Garmin terwijl dit in 2011 nog 58% was.



Garmin is de afgelopen 10 jaar in staat geweest om de omzet met gemiddeld 4,3% per jaar te laten groeien en de winst met 6,8%. Deze prestatie is vooral knap omdat Garmin tegelijkertijd de teruglopende omzet in de automotive sector heeft moeten compenseren met groei uit nieuw ontwikkelde producten in de andere segmenten. In navolging van de omzet- en winststijging is het dividend over de afgelopen 10 jaar met gemiddeld 4,3% op jaarbasis gestegen. Voor de komende drie jaar verwachten analisten dat omzet, winst en dividend met gemiddeld 9,0%, 7,3% en 6,5% per jaar zullen stijgen. Het huidige

dividendrendement is 1,8%, ruim hoger dan het gemiddelde van 0,8% van de sector technologie.

De koers/winstverhouding van 27,3 ligt maar iets onder het sectorgemiddelde van 28,4. Wij vinden het aandeel Garmin aantrekkelijk vanwege het bovengemiddelde dividendrendement gecombineerd met de solide groeiverwachting.



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.