
Vooruitzichten

De aandelenmarkten bleven in april dicht bij huis en sloten nagenoeg onveranderd de maand af. De eerste kwartaalresultaten zorgden wel voor enige koersvolatiliteit van sommige individuele aandelen, zo ook bij een aantal van onze participaties.

Zoals uitgebreid toegelicht in dit maandbericht, steeg de beurskoers van Flow Traders door de veel beter dan verwachte kwartaalcijfers, waardoor het aandeel met een year-to-date performance van +12% op de vierde positie in onze portefeuille staat. Onze grootste participatie qua portefeuilleweging en beurswaarde, chipmachinemaker ASMI, spande de kroon na veel betere eerstekwartaalresultaten en een verhoogde *outlook* voor 2024. De beurskoers steeg op de dag van de cijfers met maar liefst 11% en het aandeel staat met een *year-to-date performance* van +28% fier aan kop in onze portefeuille.

De Q1 cijfers van chipmachinemaker Besi werden door beleggers minder goed ontvangen. De orderintake en met name de Q2 *outlook*, 0% tot 5% omzetgroei ten opzichte van Q1, stelden teleur. Het verwachte sterke herstel in de *back-end* chipindustrie laat naar alle waarschijnlijkheid een kwartaal langer op zich wachten. Traditiegetrouw zal Besi begin juni op haar jaarlijkse *Investor Day* de groeivoorzichten voor *advanced packaging* weer uit de doeken doen. De gewonnen opdrachten van 25 tot 35 *hybrid bonding* chipmachines (bijna verdubbeling van de *installed base*) die Besi onopvallend in het Q1 persbericht noemde, geeft alvast vertrouwen voor deze nieuwe verbindingstechnologie en de toekomst. Ook dit jaar zullen wij op de *Investor Day* in het Oostenrijkse Radfeld aanwezig zijn om de laatste technologische ontwikkelingen en de nieuwste generatie *hybrid bonding* machines met eigen ogen te aanschouwen.

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

De gepubliceerde eerstekwartaalresultaten van onze participaties schetsen het beeld dat het dieptepunt is bereikt. Nadat het bedrijfsresultaat (EBITA) van onze participatie TKH Group in Q1 met 21% daalde gaf de technologieonderneming tegelijkertijd aan dat Q2 aanzienlijk (30% tot 45%) beter wordt dan Q1. Ook de *outlook* voor geheel 2024, een hogere omzet en EBITA ten opzichte van 2023, werd herhaald. Op de gisteren gehouden Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA) in Haaksbergen kregen wij nog eens de bevestiging dat de orderingang in sommige activiteiten weer aan het toenemen is. Het orderboek voor de gehele TKH Group staat momenteel boven de € 1 miljard.

Ook de andere bezochte AvA's van onze participaties bevestigen ons beeld dat de bedrijfsprestaties in het tweede halfjaar veel beter zullen zijn dan het eerste halfjaar. Dit in tegenstelling tot vorig jaar waarbij het precies andersom was.

Wij houden dan ook vast aan de bovengemiddelde gewogen winstgroei van onze portefeuille van tenminste 15% in 2024. Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding 2024 van 19,4 en een gewogen dividendrendement van 3,1%.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,



Hilco Wiersma

Fund Manager & Managing Partner



Jordi Fierlings

Analist



Bastiaan Rogmans

Analist



Sacha Kipuw

Analist

Amsterdam, 8 mei 2024