

***Stichting
Rechtsbescherming
Beleggers***

SRB

De Aandeelhouder

Nieuwsbrief jaargang 34

Nummer 196

9 augustus 2022

Redactie: C.M.A. Stevense

Redactie: C.M.A. Stevense
Beatrixstraat 44
5331 TE Kerkdriel
Mobiel: 06-28634699
Website: www.stichtingsrb.nl
E-mail: info@stichtingsrb.nl
ING bank: NL83 INGB 0007 7338 88
K.v.K.: Rotterdam S 41129095

Stichting Rechtsbescherming Beleggers baseert zich op betrouwbaar geachte bronnen. Voor onjuistheden en gevolgen van het gebruik van de in deze nieuwsbrief genoemde informatie aanvaardt Stichting Rechtsbescherming Beleggers echter geen enkele aansprakelijkheid.

Ten geleide.

De SRB heeft sinds eind februari regelmatig fysieke en enkele virtuele AVA's (Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders) bezocht.

In deze "De Aandeelhouder" staan de verslagen van de AVA's die wij tot half mei bezochten. Wij hebben de afgelopen maand niet stil gezeten. Inmiddels zijn er contacten gelegd die onze Stichting op de langere termijn ten goede moeten komen. Onze jongste aangeslotene is een plan aan het uitwerken om via social media jongeren te interesseren in onze Stichting. De gedachte hier achter is de toegenomen belangstelling van jongeren om te beleggen.

Beleggersdag 2022

Onze Beleggersdag 2022 is op zaterdag **26 november 2022** in het **Inntel Hotel** in Rotterdam. Helaas ligt deze locatie wat verder verwijderd van het Centraal Station. Wij kunnen echter niet anders. De Nieuwe Poort is gesloten en we weten niet of deze locatie nog open gaat. De andere locatie waar we jaren zijn gekomen, het uit 1884 stammende, Bar Brasserie Engels, is failliet. Wij zien u allen op die dag graag in goede gezondheid.

Verder is de bedoeling om na de vakanties enkele excursies en/of bijeenkomsten te organiseren.

Voertaal tijdens Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders.

Wij merken dat tijdens de Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders (AVA's) de Engelse taal steeds vaker als voertaal wordt gehanteerd.

Deze ontwikkeling is begonnen bij de publicatie van de jaarverslagen. Het loonde niet meer om voor enkele tientallen jaarverslagen naast engels een Nederlandse versie te laten maken.

Wij hebben ons altijd verzet tegen publicatie van de jaarverslagen in het Engels en wij zullen ons ook blijven verzetten tegen het hanteren van de Engelse taal tijdens de AVA's.

Desalniettemin is het niet ondenkbaar dat deze trend zich doorzet. Als motief krijgen we steeds meer te horen dat het merendeel van de aandeelhouders Engelstalig is. Ook verwachten we dat men de technologische ontwikkelingen zal aangrijpen als motief. Ook wij hebben een nieuwe functie op onze smartphone om op individuele basis direct een vertaling te krijgen. Via deze vertaling is het ook mogelijk om in het Nederlands tegen je smartphone te spreken en deze in de taal met wie men converseert te laten spreken.

Ook binnen ondernemingen wordt Engels steeds meer als voertaal gebruikt. In distributiecentra werken steeds meer Oost-Europeanen i.p.v. Nederlanders. Die proberen vaak binnen een jaar zoveel mogelijk te verdienen en gaan dan weer terug naar het land waar men vandaan komt.

Ook in het transport werken steeds meer Oost-Europeanen, Wit-Russen en Turken als chauffeur. Sommige transportbedrijven eisen dat chauffeurs de Nederlandse taal beheersen.

Het is in elk geval het voornemen van de SRB om naar alle in Amsterdam genoteerde ondernemingen een mail te sturen waarin wordt aangegeven dat Nederlandse bedrijven genoteerd op de Nederlandse beurs het Nederlands als voertaal dienen te gebruiken. Ook zullen wij aan het begin van iedere vergadering ons ongenoegen kenbaar maken dat de voertaal Engels is en blijven onze vragen in het Nederlands stellen.

De beurs.

De aandelen zullen pas weer echt gaan stijgen als de centrale banken beginnen te stoppen met het afremmen van de inflatie. Wij verwachten dat dit punt eind dit jaar bereikt is.

Philips.

In ons vorige nummer van De Aandeelhouder schreven we over Philips dat wij denken dat het tijdperk Frans van Houten voorbij is. Zijn huidige contract loopt in 2023 na de AVA af. Wij hadden rond de AVA-nieuws verwacht over een eventuele opvolger. Dat nieuws kwam niet. Wel dat tijdens de AVA het advies over de bonus van € 1,8 mln. is verworpen. Later heeft de

Raad van Commissarissen (R.v.C.) deze bonus toch toegekend. De heer Van Houten heeft deze ook aanvaard. Hieruit blijkt dat de heer Van Houten een geldwolf is die zich van de resultaten van Philips niets aantrekt. Hij had wijzer moeten zijn en voor de AVA ervan af moeten zien. Nu blijkt dat Philips tekort schiet en de outlook voor de rest van het jaar moet verlagen.

Als smoesje voeren ze de forse impact lockdowns China en verstoringen in aanvoerketen aan. Philips heeft in het tweede kwartaal (Q2) van 2022 gewoon slecht gepresteerd. Het gaat hier natuurlijk over de slaapapneu apparaten.

De omzet was krap € 4,2 mrd. (-7%). De omzet bij de divisie Diagnosis & Treatment was € 2,2 mrd. (-4%). Bij Connected Care was de deze € 1,1 mrd. (-13%) en bij Personal Health € 831 mln. (-5%). De EBITA was € 216 mln. (€ 532 mln.) en de EBITA marge was 5,2%.

Per saldo leed Philips een verlies van € 20 mln. tegenover een winst van € 153 mln. vorig jaar. De vergelijkbare orderinstroom was met 1% zeer mager. Als excuus voerde men het smoesje van de negatieve impact van 5% gerelateerd aan de situatie in China.

De operationele cash-out (kasuitstroom) was € 306 mln. door de (tijdelijke) hoge voorraden. Vorig jaar was de cash stroom met € 332 mln. nog positief. Philips heeft het productiviteitsprogramma met € 500 mln. per jaar verhoogd voor meer flexibiliteit t.a.v. de aanvoerketen en prijzen.

Al met al is de outlook voor 2022 verlaagd. Philips denkt nu aan een omzetgroei van 1 tot 3%. i.p.v. 3 tot 5%. Als EBITA-marge denkt men aan 10%. (-2%).

Dan zegt men er achter aan dat men voor de periode 2023 tot 2025 een jaarlijkse omzetgroei van 4 tot 6% ziet, een EBITA-marge van 14 tot 15% en een kasstroom van € 2 mrd. in 2025.

Wie het geloofd mag het zeggen. Wij in elk geval niet. Frans van Houten moet snel zijn biezen pakken en de R.v.C. goed op z'n tellen passen en zeker de heer Feike Sijbesma om niet alle goodwill te verspelen die hij bij DSM heeft opgebouwd.

PostNL

PostNL heeft een nieuwe winstwaarschuwing afgegeven. Het is voor de tweede keer dit jaar dat de winstprognose voor 2022 is verlaagd. Bij de presentatie van de cijfers over 2021 rekende men op een EBIT (bedrijfsresultaat) van € 210 mln. tot 240 mln. Tijdens de bekendmaking van de cijfers over Q1 2022 verlaagde men de verwachte EBIT naar € 170 mln. tot 210 mln. Nu denkt men aan een EBIT van € 145 mln. tot 175 mln. De vrije kasstroom over 2022 komt uit op € 110 mln. tot € 140 mln. Dit is aan de onderkant van de verwachting.

In Q2 daalden de volumes bij zowel pakketten en post doordat consumenten minder bestelden bij webshops vanwege het opheffen van de coronamaatregelen. Ook heeft men last van de hogere inflatie. Vnl. door de arbeids- en brandstofkosten stegen de kosten met € 100 mln.

Daarom is men genooddaakt om de prijzen te verhogen. De nettowinst was € 10 mln. (-84%).

De macro-economische en geopolitieke omgeving is uitdagend. Het consumentengedrag is hierdoor onzeker en beperkt voorspelbaar. Daarom treft men maatregelen voor kosten beheersing.

De omzet was in Q2 € 746 mln. (€ 838 mln.), € 519 mln. bij Pakketten en € 350 mln. bij brieven. Kijken we naar de volumes bij pakketten, dan was hier de daling 12,6%. Naast het ontbreken van corona-effecten van 26 mln. waren ook de internationale activiteiten lager. Exclusief de impact van corona was de volumegroei 3%. Bij Briefpost waren de volumes 7,4% lager.

De vrije kasstroom was € 43 mln. negatief.

Het interim-keuzedividend is € 0,14 per aandeel. Dit is een derde van het dividend uit 2021.

Vorig jaar was interim-keuzedividend € 0,10 per aandeel.

Dit verhoogde interim-dividend betekent niet dat het totale dividend verhoogd wordt.

Onze conclusie aan het einde van ons verslag later in deze De Aandeelhouder veranderd niet.

Wij krijgen ook regelmatig publicaties van Bpost. Vorige week bleek echter dat door de beter dan verwachte resultaten over Q2 de neerwaartse risico's hier afnemen.

Op maandag 28 februari 2022 was in Amsterdam een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Dutch Star Companies (DSC2). DSC2 is een combinatie van Purpose Acquisition Companies (SPAC). Het is in 2017 opgericht door de heren Niek Hoek, Stephan Nanninga en Gerbrand ter Brugge namens Oaklins. De naam Dutch Star Companies heeft als doelstelling het aantrekken van kapitaal voor het verwerven van een aanzienlijk minderheidsbelang in één enkele Nederlandse high-performing 'star company' met hoofdactiviteiten in Europa, bij voorkeur in Nederland.

Een SPAC is een Special Purpose Acquisition Companies, een beursgenoteerd investeringsvehikel uitsluitend opgericht om kapitaal aan te trekken om een (aanzienlijk) minderheidsbelang te verwerven in één niet-beursgenoteerde (doel)onderneming. De SPAC's zijn erg populair op de Amerikaanse markt. Een SPAC heeft zijn eigen kenmerken en de DSC2 SPAC is dus niet te vergelijken met andere SPACS. Het unieke kenmerk van DSC2 is het ophalen van kapitaal om in een nog niet beursgenoteerde onderneming te investeren. Omdat de toegang voor aandelenbeleggers niet gemakkelijk is bij Business Combination biedt de SPAC een 100% aandeleninvestering aan het bedoelde bedrijf. Men kan met dit geld de groei financieren, schulden aflossen of een aandeelhouder uit te kopen. Dit biedt aandeelhouders van DSC2 de mogelijkheid om te investeren in bijvoorbeeld een succesvol middelgroot familiebedrijf, een carve-out of een private equity exit.

Een carve-out is een transactie waarbij een onderneming zich geheel verkooft of een onderdeel ervan. Bij de verkoop van een onderdeel is de ontvlechting lastig als deze erg verweven is met het moederbedrijf.

DSC2 heeft ook nog warrantconstructie waarbij er, nadat de bedrijfscombinatie voltooid is, nog een extra aandeelhoudersrendement is.

Tijdens de BAVA is men nagenoeg unaniem akkoord gegaan met het plan om Cabka over te nemen. Er waren 9,74 miljoen stemmen voor, 500 tegen en 3.800 onthoudingen.

De week voorafgaande aan de BAVA werd al bekend dat geen van de aandeelhouders de uitstap-optie had gekozen. De vergadering was dus eigenlijk een formaliteit.

Toen Dutch Star Two naar de beurs ging kregen de aandeelhouders op iedere zes aandelen drie warrants. De uitoefenprijzen waren € 11,00, € 12,00 en € 13,00. De aandeelhouders die akkoord gaan met de overname van Cabka krijgen (tegen dezelfde voorwaarden) ook 3 warrants op iedere zes aandelen,

Omdat de koers voldoet aan de vooraf gestelde voorwaarden worden de warrants met een uitoefenprijs van € 11,00 automatisch geconverteerd. Na de conversie van deze warrants zullen voormalige aandeelhouders van Dutch Star Company Two circa 47% van de aandelen in Cabka bezitten. De oprichter van Cabka heeft geen aandelen verkocht en blijft voor 45,8% eigenaar. De directie en medewerkers voor respectievelijk 5,6% en 1,6%.

Voor het bedrijf dat de bedrijfscombinatie aangaat, biedt de DSC2 SPAC een efficiënte route naar een volwaardige notering (een 'IPO in a box'). De notering wordt uitgevoerd tegen vooraf overeengekomen voorwaarden en waardering zonder risico op een mislukte IPO en met relatief lage kosten. Daarnaast voorzien de DSC2 Executive Directors om de onderneming van aanvullende ervaring als adviseur na de bedrijfscombinatie te voorzien.

Het bedrijf dat op deze manier naar de beurs gaat is Cabka. Voorheen was CABKA_IPS. Sinds kort zijn naam en logo veranderd in kortweg Cabka. Nieuw logo, nieuwe kleuren, nieuwe uitstraling. De gehele bedrijvengroep treedt naar het DNA van het bedrijf. Cabka heeft altijd zijn producten doorontwikkeld. Dit is nu ook zichtbaar in het bedrijf. Deze continue transformatie is de basis voor de vooruitgang buiten met de slogan “Transformation matters”. Het bedrijf maakt innovatieve transportoplossingen uit plastic afval. De transformatie naar eenvoud en bruikbaarheid ondersteunt de innovatieve en duurzame essentie.

Dit helpt het bedrijf om op de beste manier de gestelde doelstellingen te verwezenlijken. Momenteel veranderen bij de toeleveringsketens de ontwikkelingen fundamenteel. Dit heeft een positieve impact op de klanten en het milieu. Het bedrijf heeft als doel om wereldwijd tot de meest toonaangevende ontwikkelaar en producent voor herbruikbare transportverpakkingen uit gerecycled plastic te maken. De bedoeling van deze rebranding is om samen met bestaande en potentiële klanten en partners het makkelijker te maken om het bedrijf hiermee te helpen. De producten die bij Cabka nog meer op de voorgrond treden, zijn nauw verbonden met het begrip “transformatie”. Dit is één van de kernpunten van het bedrijfs-DNA. Voorbeelden zijn de grote opvouwbare ladingdragers en plastic pallets.

In december 2021 is de bedrijfscombinatie aangekondigd met Dutch Star Companies TWO. Op 1 maart 2022 is de eerste notering van Cabka aan de Euronext.

De voorlopige niet-gecontroleerde resultaten voor het jaar 2021 zijn op 23 februari jl. gepubliceerd. De gecontroleerde resultaten en het jaarverslag worden op 13 april 2022 gepubliceerd. Na een zwaar jaar 2020 waarbij het bedrijf getroffen is door de Covid19, is in 2021 volledig herstel ingetreden. De omzet, EBITDA en nettowinst bereikten een record. De omzet steeg tot € 170,6 mln. (+26,8%). Dit komt overeen met ongeveer +6% t.o.v. pre-COVID 2019-. Dit is gerealiseerd ondanks de achterblijvende vraag in het eerste kwartaal (Q1) van 2021.

De oorzaak was een onderbreking van de vraag vanuit de automobielsector. De interne recycling- en materiaalexpertise gecombineerd met een ultramodern productportfolio hebben daar voor gezorgd. Door het bedrijfsmodel wordt substantiële waarde toegevoegd voor de klanten. Verder zijn de kostenefficiëntie en een goede CO₂-voetafdruk belangrijk. De notering biedt Cabka meer zichtbaar en financiële flexibiliteit. Men wil groeien naar een omzet van € 500 mln. In 2022 had men te maken met aanzienlijk hogere energie- en materiaalkosten. Cabka heeft in Q4 2021 met ingang van januari 2022 een ronde van prijsverhogingen aangekondigd. Aangezien de inflatoire effecten nog sterker uitkwamen dan verwacht, is er een verwachte vertraging in de volledige conversie naar de markt. Dit heeft gevolgen voor de brutomarge op kortere termijn. Verdere mitigerende acties gericht op het verbeteren van de productmix en efficiëntie, houdt het bedrijf aan de richtlijnen voor de middellange termijn.

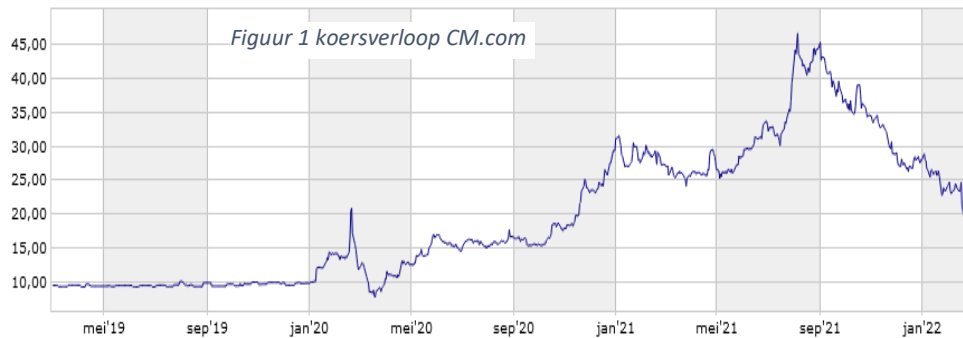
Bij de publicatie van de aandeelhouderscirculaire op 10 januari 2022 heeft Cabka bekend gemaakt dat er een vacature binnen de Raad van Commissarissen (R.v.C.) is. Inmiddels is de heer Manuel Beja voorgedragen. Het is de bedoeling dat hij tijdens de AVA op 31 mei 2022 wordt benoemd. Vervolgens is de R.v.C. voornemens hem te benoemen tot voorzitter. De heer Manuel Beja is in 1972 geboren en heeft de Portugese nationaliteit. Sinds 2021 is hij voorzitter van de Raad van Bestuur (R.v.B.) van TAP Air Portugal. Daarvoor had hij verschillende leidinggevende functies bij Novabase (1997 - 2018) in Portugal en Brazilië.

Novabase is in 30 jaar tijd uitgegroeid tot de Portugese leider in IT. Sinds 2000 genoteerd aan de Euronext Lissabon-beurs. In 2018 was de omzet € 148 mln. Grotendeels buiten Portugal. Door de omzetting zijn de heren Ter Brugge, Nanniga en Hoek als uitvoerend bestuurder ontslagen en is aan hen volledige en finale kwijting verleend. Verder zijn de heren Feenstra, Schouwenaar, Ten Heggeler en Van Caldenborgh als niet-uitvoerend bestuurder ontslagen.

Ook aan hen is volledige en finale kwijting verleend.

Als nieuwe bestuurders zijn de heren Litjens en Küpcü benoemd. De heer Litjens als CEO en de heer Küpcü als CFO.

De heren Ramon, Holscher, Hoek en Nanninga en mevr. Posner Henkin, vormen de R.v.C.

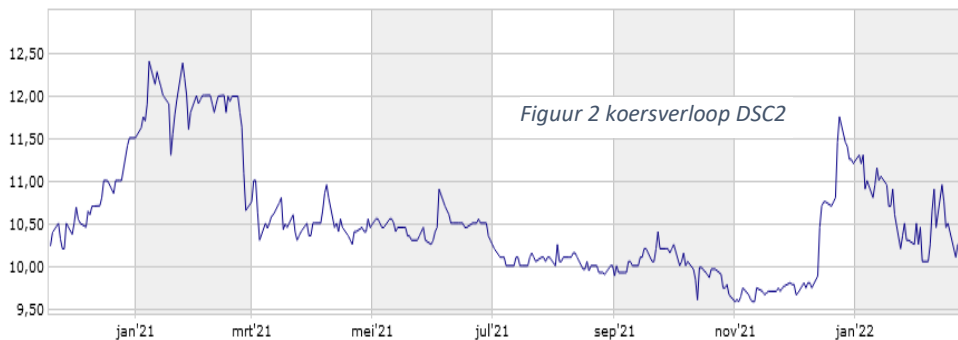


Twee jaar geleden is CM.com op deze manier naar de beurs gebracht. Na in september op \pm € 46 gestaan te hebben is koers teruggezakt naar \pm € 19. Bij DSC2 is de koers terug bij af. Maar het bedrijf dat nu op deze manier naar de beurs wordt gebracht is van een

heel andere aard dan CM.com. Het is een innovatief maakbedrijf dat producten maakt waar altijd vraag naar is en is makkelijker te begrijpen voor de “leek”. Men onderscheidt zich van de concurrentie door innovatie. Er zijn grofweg drie kwaliteiten. De laagste kwaliteit wordt

gebruikt voor supermarkten.

Hiervan is de marge het laagst. Dan komt er een soort medium kwaliteit. De derde kwaliteit is voor pallets die zwaardere gewichten aan moeten kunnen. Ook de boxen zijn voor meerdere doelen te gebruiken door de vele maten.



Wij laten, net als twee jaar geleden, onze aandelen omzetten.

 wereldwijd uitzendkrachten zoeken.

Afgelopen dinsdag 29 maart 2022 hield Randstad de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA).

Randstad heeft het jaar 2021 afgesloten met een omzetstijging van 20%. Dit was 5% meer dan in 2019. Door de organische investeringen volgens het plan “Newways” was het rendement op geïnvesteerd vermogen 16,8%. De prestaties in de portefeuille waren zowel sectoraal als regionaal sterk. De out performance in de meeste markten en aanzienlijke groei in Perm en RPO (Recruitment Process Outsourcing oftewel Wervingsproces en het uitbesteden).

De opdrachtgevers hebben problemen om getalenteerde mensen te vinden. Daarom zijn er ook veel mismatches op de arbeidsmarkt. Het traditionele wervingsproces verandert. Randstad combineert de digitale mogelijkheden met hun data. Met deze data blijft men in staat om het juiste talent te vinden voor de opdrachtgevers.

Belangrijk is dat men zich concentreert op het zien van de mogelijkheden in ieder mens en men hen in staat stelt om dit te realiseren. Men heeft hiervoor duizenden nieuwe mensen aangetrokken. Eerst mensen die virtueel bemiddelen via een recenter. Nu komen deze steeds meer terug in de vestiging. Hierdoor is, ondanks dat men voorzichtig is bij pandemie gerelateerde instabiliteiten, beperkte zichtbaarheid. In 2021 had men een sterke positie met aantoonbaar aanhoudend momentum in de portefeuille. Randstad keert een dividend in contanten van € 5,00 per aandeel uit.

De personeelskosten namen met 9% toe. Gemiddeld werkten er in 2021 bij Randstad 42.840 FTE's (fulltime-equivalent). Autonoom was de stijging 22%. (FY 2020: 28,9 winst per aandeel). De vrije kasstroom was met € 590 mln. 48% lager (€ 1.1 mrd. in 2020). De jaar op jaar (YoY) groei in EBITA werd tenietgedaan, door vnl. de anticyclische beweging van werkkapitaal en een vordering verkocht aan derden in 2020.

De kosten stegen met 87% mln. (4%) en aan inkomstenbelasting is in 2021 € 204 mln. betaald (2020: € 181 mln.).

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
koers/winst verhouding	14,63	33,13	16,85	10,58	15,23
winst per aandeel	4,10	1,61	3,23	3,79	3,36
pay out	121,84 %	201,63 %	133,75 %	89,24 %	82,04 %
ev per aandeel	26,46	25,34	24,32	24,23	23,10
ultimo koers	60,04	53,24	54,44	40,09	51,24
hoogste koers	66,86	56,10	55,54	59,54	58,41
laagste koers	49,58	27,71	36,41	38,13	48,10

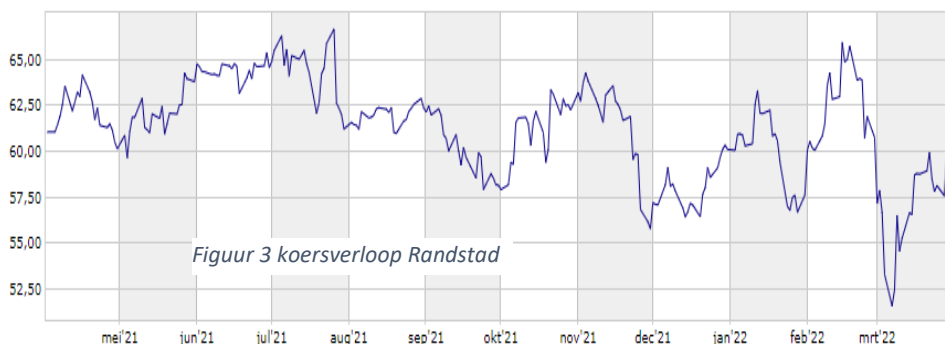
Alle beursgenoteerde ondernemingen moeten, vanwege de EU-transparantie Richtlijn, bekend maken welk land hun "thuisland" is. Dit is voor Randstad Nederland.

Randstad heeft in 2021 één omvangrijke overname gedaan. Op 9 december 2021 heeft men laten weten dat Hudson Benelux (Hudson) is overgenomen. Hudson is een Belgische specialist in HR-consulting. Randstad wil een marktaandeel in de groeiende professionals permanent, executive search en HR-dienstenmarkten. Daarnaast wil men meer mogelijkheden in het hoogwaardiger managementadvies voor een sterkere marktpositie. De overname van Hudson is een uitbreiding van de huidige portefeuille. Tevens heeft men toegang naar de diensten waarin Hudson uitblinkt. Met deze overname wordt er weer een stap voorwaarts gezet om meer mensen en organisaties te ondersteunen bij het realiseren van hun ware potentieel.

Dit wil men bereiken door de combinatie van technologie en passie voor mensen.

De sterkte van de balans en de activiteiten zorgen voor een goede kasstroom en is er ruimte voor extra geldopbrengsten. Dit heeft in 2021 gezorgd voor een netto kaspositie van € 179 mln. (exclusief leaseverplichtingen). Dit jaar gaat er ± € 920 mln. naar de aandeelhouders. Het reguliere gewone dividend bedraagt ±€ 403 mln. (€ 2,19 per aandeel). Dit komt overeen met 50% van het nettoresultaat. Dit is in lijn met het huidige beleid van 40-50% van de winst. Daarnaast komt er een speciaal dividend in contanten van ±€ 517 mln. (€ 2,81 per aandeel). De uitkering van het reguliere contante dividend en dividenduitkering op de preferente aandelen B en C (€ 8,2 mln.) vindt plaats op 5 april 2022. Voor het speciale dividend is 29 september 2022 de ex-dividenddatum. De uitbetaling is op 4 oktober 2022.

De organische omzetgroei kwam in januari overeen met Q4 2021. Het momentum blijft positief, Men is nog wel voorzichtig t.a.v. eventuele effecten die nog verband houden met de pandemie en macro-economische onzekerheden.



Men verwacht dat de brutomarge in Q1 van 2022 licht lager zijn door seizoensinvloeden. De bedrijfskosten zullen mogelijk licht hoger zijn. Voor Q1 2022 wil men een conversieratio van ±30%. Verder is er in Q1 2022, 0,8 werkdag meer dan in 2021.

Over 2022 verwacht men een effectief belastingtarief voor amortisatie en bijzondere waardevermindering van acquisitie gerelateerde immateriële activa en goodwill, integratiekosten en eenmalige posten tussen de 24% en 26%.

De krapte op de arbeidsmarkt kan de economische groei raken. Dit merkt ook Randstad. Het wordt steeds lastiger om vacatures in te vullen. Behalve de krapte op de arbeidsmarkt is er een discrepantie tussen vraag uit de arbeidsmarkt en de ervaring van mensen. Dit maakt het proces van personeelswerving ook anders.

Tot nu toe was het aanbod van personeel afhankelijk van de economische situatie. Ook is het demografisch steeds lastiger om mensen te vinden, waardoor men steeds minder reageert. Hier ligt ook een taak bij de bedrijven. Oudere mensen vinden het steeds minder een probleem om langer door te werken. Met name de generatie van na de oorlog is gezonder en vitaler dan de ouderen in het verleden. Het probleem is echter dat bedrijven niet op deze groep zijn ingesteld. Oudere mensen zijn toch iets trager dan jongere. Sommige fabrieken laten bv. de band wat langzamer draaien. Vaak laat men deze mensen klussen doen waarbij hun kennis en ervaring totaal niet meer aan te pas komt, waardoor men afhaakt. Door ervoor te zorgen dat deze mensen merken dat ervaring op prijs gesteld wordt hebben zij meer plezier in hun werk. Ook de arbeidstijden kunnen aangepast worden door ze b.v. minder dagen in de week te laten werken. Anderzijds moeten ook deze mensen bereid zijn met hun tijd mee te gaan door zich b.v. bij te laten scholen aangezien de techniek snel verandert.

Een goed voorbeeld is de zoektocht van transportbedrijven naar chauffeurs van 70+. Tijdens de vergadering is Jacques van den Broek afgetreden en heeft voor de laatste keer een toelichting gegeven op de resultaten. De heer Sander van 't Noordende is zijn opvolger. Randstad heeft tijdens de coronacrisis de bestaande infrastructuur niet alleen in stand gehouden, maar ook extra geïnvesteerd. Hierdoor heeft men, toen de economie aantrok, marktaandeel gewonnen. De verloren omzet is weer ingehaald en de winstmarges zijn gestegen.

De uitzender is weliswaar marktleider, maar met slechts zo'n 6 procent marktaandeel is er ruimschoots groeipotentieel met de huidige activiteiten (primair het plaatsen van personeel).

Het gaat goed met Randstad. Toch zal Van 't Noordende een hele klus hebben om de prestaties van zijn voorganger te verbeteren. De koers Van Randstad ligt al geruime tijd rond de € 60. Hij heeft zelfs een poosje op € 64 gestaan. Toch is en blijft de € 60 grens nog steeds een moeilijk te nemen barrière. Het dividendrendement is 9%. Dat is toch wel erg hoog. Echter, als we bijzondere dividend buiten beschouwing laten is dividendrendement 4%. Wat redelijk is. Alles overwegende houden wij onze stukken aan.

The logo for Heijmans, consisting of the word "heijmans" in a lowercase, sans-serif font. The letter "h" is white and set against a yellow rectangular background, while the remaining letters "eijmans" are black.

Mogelijk schade, toch dividend.

Op dinsdag 12 april 2022 hield Heijmans de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) in De Verkadefabriek in 's-Hertogenbosch.

Heijmans is een in Rosmalen gevestigde onderneming in vastgoed, bouw, infra- en installatietechniek. Nadat in 2016 en 2017 de activiteiten in België en Duitsland verkocht zijn is het bedrijf enkel actief op de Nederlandse markt.

In 2021 is een goede basis voor 2022 gelegd. De onderliggende EBITDA stijgt bij gelijke omzet naar € 106 mln. met een marge van 6,1%. Het nettoresultaat is toegenomen naar € 50 mln. (+25%). De orderportefeuille is met € 2,1 mrd. goed op niveau gebleven. De balans is door de hogere solvabiliteit (30,1%) weer verbeterd. De kaspositie is eveneens verbeterd. Heijmans keert € 0,88 per aandeel uit (pay out ratio 40%).

Vastgoed liet een hogere omzet zien met goede resultaten. De onderliggende EBITDA is met 20% gestegen t.o.v. 2020.

Doordat de verkoopprijzen stegen was ondanks inkoopkostenstijging de marge toch hoger. Men heeft 18% meer woningen verkocht. De spanning tussen vraag en aanbod blijft. Dit is het gevolg van gebrek aan plancapaciteit, trage afgifte van vergunningen en te lange procedures m.b.t. ruimtelijke ordening.

Bouw & Techniek had ondanks dat de omzet met 14% daalde de grootste winstgroei. Deze daling was het gevolg van tijdelijke terugval bij utilitaire projecten. Belangrijke contracten die men binnen heeft gehaald zijn het verlengen van het zg. ‘Main Contractor’ op Schiphol en men heeft een nieuw contract afgesloten met ASML.

Utiliteit Services is ondanks corona op een stabiel niveau gebleven.

Bij Woningbouw heeft men voor 1167 woningen renovatie- en verduurzamingsopdrachten.

Bij Infra was 2021 een goed jaar. De omzet steeg met 11.5%. Bij de projecten zijn er geen met verlies afgesloten. De portefeuille is evenwichtig. De projecten waar bij men terugkeert (recurring business) en kleinere werken in de regio’s lieten een stijging zien.

De omzet waarbij zeer specialistische kennis bij nodig is blijft op een goed niveau. De omzet bij grote projecten nam echter af. Er waren diverse duurzaamheidsinvesteringen. Onder andere op transportgebied. De EBITDA-marge was 5,6%.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	6,65	5,06	5,33	8,36	-22,11
Winst per aandeel	2,24	1,84	1,41	0,96	-0,44
Pay out	39,26 %	39,57 %			
Ev per aandeel	11,92	10,42	8,31	6,96	7,58
Ultimo koers	14,90	9,33	7,50	8,00	9,71
Hoogste koers	15,40	9,67	11,52	13,18	11,19
Laagste koers	9,19	4,47	7,07	7,29	5,49

De netto kaspositie is met € 54 mln. verbeterd naar € 91 mln. Door een goede voorfinanciering en snelle debiteurenincasso is het werkkapitaal op een goed niveau gebleven. Onder voorfinanciering verstaat men het betalen van de klant bij het afsluiten van het contract, dus voor er met de bouw begonnen wordt.

Hierdoor kon de solvabiliteit verbeteren naar 30,1% (2020: 28,8%). De balans is robuust.

Heijmans keert € 0,88 keuzedividend per aandeel uit. Dit geeft een pay out ratio van 40%.

De cumulatief preferente aandelen B zullen bijna halveren o.b.v. gemaakte prestatieafspraken.

Syndicaatslening is in het eerste halfjaar (H1) verlengd. Voor € 117,5 mln. heeft men zich gecommitteerd tot ultimo 2025. Hiervan is in 2021 geen gebruik gemaakt.

Heijmans had in 2021 een CO2 footprint van ±28.000-ton CO2. Dit was een daling van ±6%.

Hierbij is rekening gehouden met het afstoten van de asfaltcentrales eind 2020, alle scope 1 en 2 activiteiten en de ambities die zijn geformuleerd voor een aantal belangrijke scope 3 activiteiten zoals CO2 uitstoot van geproduceerde woningen en duurzame inkoop van materialen.

Scope 1 betreft de directe CO₂-uitstoot door eigen bronnen binnen de organisatie zoals de uitstoot door eigen gebouwen-, vervoer- en productie-gerelateerde activiteiten.

Scope 2 is de indirecte CO₂-uitstoot, door opwekking van ingekochte en verbruikte elektriciteit- of warmte.

Er is een Energie Management plan opgesteld om maatregelen nader te concretiseren. Zoals bijvoorbeeld meer focus op wagenpark, materieel, bouwplaatsen en gebouwen.

Vanaf 2024 is de doelstelling om CO2 neutraal te produceren. Dit wil men bereiken door zelf energie op te wekken en te besparen en het restant te compenseren.

Inmiddels zijn de kansen en risico’s t.g.v. klimaatverandering voor het bedrijf in beeld gebracht.

Er is een materiaalstroomanalyse opgesteld om duurzamer te bouwen. Men wil een voorbeeld zijn in materiaalstromen om in 2023 100% circulair te bouwen. Er komt een twee sporenbeleid zodat men steeds duurzamer beton naast houtskeletbouw gebruikt.

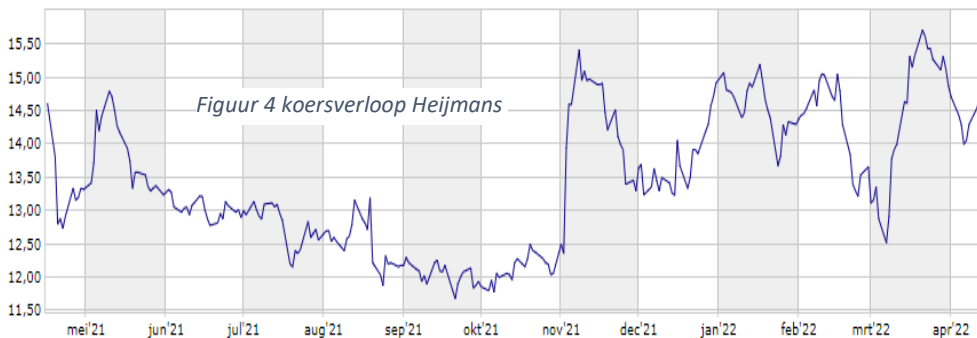
Er is een intentieovereenkomst met Staatsbosbeheer voor intensievere samenwerking. Voorts beschikt men over het Platform Matching Materials om vraag en aanbod van gebruikte materialen en bouwstoffen bij elkaar te brengen.

In 2022 beoogt men een licht stijgende omzet met een vergelijkbare onderliggende EBITDA. De orderportefeuille van € 2,1 mrd. is goed gespreid. Heijmans is van mening dat men goed gepositioneerd is in groeimarkten.

De overheid moet de komende jaren wel de plannen vertalen naar concrete maatregelen. V.w.b. de strategie, hier wordt het accent meer op ‘planet’ naast ‘people’ en ‘profit’ gelegd. Heijmans gaat vol vertrouwen op weg naar het 100-jarig bestaan in voorjaar 2023.

In 2018 heeft TenneT aan het consortium van Heijmans en Europoles laten weten dat het de bouw van nieuwe Wintrack II-hoogspanningsmasten heeft opgezegd. Volgens TenneT voldeed het consortium niet aan de contractuele verplichtingen rond kwaliteit en de gestelde datum van inbedrijfname. Aanvankelijk dacht men dat hier geen extra kosten zouden voortvloeien voor Heijmans en is er geen extra geld opzij gezet. Men schreef in 2018 € 10 mln. af op het project. De waarde van het project was € 250 mln. en de looptijd vier jaar. Heijmans had een belang van 60% in het samenwerkingsverband en Europoles 40%. De nieuwe masten zouden in het hoogspanningstracés Eemshaven-Vierverlaten en Borssele-Rilland komen. Heijmans zou de constructie van de funderingen leveren en Europoles de masten.

De vertraging bij de oplevering van de masten zou drie jaar duren. Voor die schade zou Heijmans op moeten draaien.



Op 11 april jl. ontving Heijmans een uitspraak in deze procedure. De Raad van Arbitrage voor de Bouw heeft in eerste aanleg een definitieve uitspraak gedaan. Dit in een vervolg op de uitspraak van 3 mei 2021. Toch oordeelde de

Raad dat TenneT rechtsgeldig gehandeld had. Nu heeft het College een uitspraak gedaan over de (terug) te betalen termijnen en betalingen en voorschotvergoedingen zoals deze door TenneT gevorderd zijn. Uit deze uitspraak blijkt dat Heijmans Europoles B.V. geen termijnen aan TenneT hoeft terug te betalen. Het consortium hoeft ook geen voorschotvergoeding aan TenneT te betalen. De beroepsprocedure moet afgerond zijn voordat de hoogte van een eventuele schadevergoeding wordt vastgesteld. Heijmans heeft in 2021 uit voorzorg een voorziening van € 34 mln. getroffen. Na bestudering van de definitieve uitspraak denkt men bij de H1 2022 resultaten het grootste deel van dit bedrag terug te kunnen draaien. Mocht Heijmans het beroep verliezen dan zal men een flink bedrag moeten betalen. Heijmans ziet het beroep met vertrouwen tegemoet.

Het agendapunt bevoegdheden Raad van Bestuur (R.v.B.) tot uitgifte van aandelen is gewijzigd. In deel A wijst de oorspronkelijke tekst de R.v.B. aan als bevoegd orgaan tot uitgifte van een maximum van 10% aan gewone aandelen en tot uitsluiting van voorkeursrechten.

De wijziging betreft de aanwijzing van de R.v.B. als het bevoegde orgaan om onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen (R.v.C.) het uitgeven van en/of tot het verlenen van rechten tot het nemen van gewone aandelen. Daarna het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht van bestaande aandeelhouders, voor de duur van 18 maanden.

Deze bevoegdheid van de R.v.B. zal beperkt zijn tot 10% van het geplaatste aandelenkapitaal. In deel B wordt de R.v.B. aangewezen als bevoegd orgaan tot uitgifte van een additionele 20% aan gewone aandelen in verband met een claimemissie.

In de nieuwe tekst wordt de R.v.B. aangewezen om na goedkeuring van de R.v.C. te besluiten tot uitgifte van gewone aandelen alleen in verband met een claimemissie. Deze bevoegdheid is beperkt tot een nominaal bedrag aan aandelen dat gelijk is aan 20% van het geplaatste kapitaal op het moment van uitgifte. In verband hiermee wordt het wettelijke voorkeursrecht van bestaande aandeelhouders beperkt of uitgesloten voor zover de R.v.B. deze beperking of uitsluiting of andere regeling noodzakelijk of doelmatig acht in verband met een claimemissie. Bestaande aandeelhouders hebben contractuele voorkeursrechten op nieuwe aandelen te verkrijgen in verhouding tot de door hen op dat moment gehouden aandelen. Dit moet in overeenstemming met de bestaande claimemissiepraktijk. De duur is 18 maanden.

Men tracht hiermee tegemoet te komen aan de bezwaren van een groep aandeelhouders, waar wij ook toe behoren, tegen de beperking of uitsluiting.

Tevreden zijn wij er niet mee. Bij deel A kunnen bestaande aandeelhouders nog altijd tot 10% van het aandelenkapitaal beperkt of uitgesloten worden.

Deel B betreft bij 20%. Dan kunnen bestaande aandeelhouders via een claimemissie meedoen. Ons bezwaar tegen deel A blijft omdat wij eenmaal verworven rechten niet vrijwillig afstaan.

Heijmans is in 2008 in zwaar weer terecht gekomen. Uiteindelijk heeft men het dividend moeten schrappen. Volgens ons heeft men het lek boven water. De problemen rond Wintrack II zijn nog niet opgelost. Toch is het persbericht van 11 juni jl. hoopgevend. Van de gereserveerde voorziening van € 34 mln. kan een groot gedeelte vrijvallen. Er loopt nog een hoger beroep. Mogelijk dat er nog een flinke schadevergoeding betaald moet worden. Hier zal volgens ons geen bloed uit vloeien. Een dividendloos jaar verwachten we niet. De balans is sterk genoeg. Wij houden onze aandelen aan.



eerst snoeien, nu groeien.

KPN levert telecommunicatie- en ICT-diensten. Aan consumenten worden vaste en mobiele telefonie, internet en televisie aangeboden. V.w.b. de zakelijke klanten verzorgt KPN complete telecommunicatie- en ICT-oplossingen. Verder biedt men wereldwijd wholesale-netwerkdiensten aan andere operators.

Op 13 april 2022 hield men de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) op het hoofdkantoor in Rotterdam. Het was een hybride vergadering. Dat wil zeggen deze was zowel fysiek als virtueel te volgen.

Het Rendement op het geïnvesteerde vermogen (ROCE) verbeterde naar 11,0%.

Verder wordt er voor € 1,2 mrd. geïnvesteerd. Voor wat betreft de vrije kasstroom (FCF) denkt men aan € 825 mln. Men wil voor € 300 mln. eigen aandelen inkopen. De groei van de winst per aandeel zal (DPS) naar verwachting met 5,1% groeien. Er wordt in 2022 meer dan € 850 mln. aan aandeelhouders teruggegeven.

KPN maakt reeds 10 jaar onderdeel uit van de World Dow Jones Sustainability Index.

In 2021 heeft KPN goede vooruitgang geboekt om de inkomsten uit diensten op de massamarkt te laten groeien. De omzet uit mkb-services is twee kwartalen op rij gegroeid. Men is van mening dat bij MKB het momentum sterk is. Hierdoor denkt men dat de totale service-inkomsten in dit segment eind 2022 stabiliseert. Bij Consumer (de consumentenmarkt) zorgt glasvezel voor omzetgroei.

Hieruit valt te concluderen dat de inkomsten uit mobiele diensten groeien en de inkomsten uit vaste diensten stabiliseren.

Door het open Wholesale toegangsbeleid bleef Wholesale een sterke bijdrage leveren. Uit de verbetering van de klanttevredenheid in zowel Business als Consumer blijkt beleid voor een betere klantgerichtheid. Om de kwaliteitsleider in Nederland te blijven, is de glasvezel uitrol versneld. Er zijn inclusief Glaspoort meer dan 500.000 woningen aangesloten. Het plan is om in 2026 80% dekking van de Nederlandse huishoudens te hebben. De inspanningen om het mobiele netwerk te moderniseren werpen hun vruchten af. Het netwerk van de KPN is voor de derde keer op rij uitgeroepen tot beste mobiele netwerk van Nederland. Hieruit blijkt dat KPN de hoogste 5G-snelheden en de beste dekking op de Nederlandse markt biedt, waardoor steeds meer klanten hiervan kunnen profiteren. De mobiele basis is dus verder uitgebreid voor de zakelijke en consumentenklanten. Naast de groei in de mkb-breedbandbasis was er een kleine groei bij consumentenbreedband. Door de sterke afhankelijkheid van digitale interacties, is de stabiliteit en betrouwbaarheid van de netwerken van KPN van fundamenteel belang. Ook wordt hierdoor het belang van cybersecurity elke dag relevanter. Daarom stelt men veiligheid voorop. Van belang hierbij is de vastberadenheid van de medewerkers om elke dag iedereen in Nederland met elkaar te verbinden. Hiermee wil men op een duurzame manier langetermijn waarde om de ambities ieder jaar weer opnieuw waar te maken. Na al die jaren van kostenbesparingen kan nu de productiviteit verbeteren. De verbetering van de service-inkomsten komt tot uiting in de groei van de bedrijfsopbrengsten (EBITDA). Door deze betere service-inkomsten en een lagere kostenbasis steeg deze naar € 2,3 mrd. (+1,2% in vergelijking met 2020). De vrije kasstroom overtrof de verwachtingen bij KPN. De algemene vooruitgang die in 2021 is geboekt is een gevolg van de 'Versnellen om te groeien'-strategie.

Men denkt dat hierdoor de toekomstige groei samen met de sterke financiële positie in 2022 het aandeelhoudersrendement aanzienlijk vergroot kan worden. Wat resulteert in een toename van het dividend en de inkoop van aandelen.

De inkomsten uit mobiele diensten bij Consumer lieten nu drie kwartalen op rij groei zien. In het vierde kwartaal (Q4) was deze 1,9% y-on-y (jaar op jaar) door de basisgroei en een stabiele ARPU (gemiddelde omzet per gebruiker). Op jaarbasis verbetert NPS (Net Promoter Score oftewel klanttevredenheid) vnl. door kwaliteitsverbeteringen met 16 basispunten (bp). Netto indirecte kostenbesparingen waren gedurende 2021 € 47 mln.

De gecorrigeerde inkomsten vertoonden in 2021 een kleine daling van -0,3% j-o-j vanwege een eenmalige correctie van € 8 mln. in Q1 op de opbrengsten uit vaste consumentendiensten door een correctie over 2020. De groei van de omzet uit diensten op de massamarkt (+0,6% j-o-j) werd tenietgedaan door lagere LCE- en Tailored Solutions (Download en maatwerk oplossingen) -service-inkomsten.

De nettowinst van € 1,3 mrd. (+€ 755 mln.) is beïnvloed door Glaspoort-effecten (netto-effect € 651 mln.). Zonder incidentele kosten van Glaspoort zou deze met 11% gestegen zijn.

Er is door de versnelde uitrol van glasvezel voor € 69 mln. meer geïnvesteerd.

De operationele vrije kasstroom daalde met 3,5% j-o-j. In Q4 daalde de kasstroom met € 17 mln. op jaarbasis door hogere investeringsuitgaven en belastingen. Dit is deels gecompenseerd door een vrijval van voorzieningen. De daling van de vrije kasstroom door hogere investeringsuitgaven en betaalde contante belastingen is teniet gedaan door hogere EBITDA, lagere betaalde rente en herstructurering van contanten. Het gevolg was dat deze met € 19 mln. steeg. De hogere ROCE van 11,0% (+90 bp op jaarbasis) kwam vooral door de hogere NOPLAT (Netto bedrijfsresultaat minus aangepaste belastingen) wat weer een gevolg is van de toegenomen operationele efficiëntie door kostenbeheersing.

KPN keert over 2021 een dividend per aandeel uit van € 0,136. Gedurende 2021 is er € 0,045 interimdividend uitgekeerd, zodat het slotdividend € 0,091 bedraagt.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	8,90	18,63	18,01	45,96	36,30
Winst per aandeel	0,31	0,13	0,15	0,06	0,08
Pay out	44,34 %	97,38 %	85,56 %	238,78 %	158,55 %
Ev per aandeel	0,77	0,62	0,60	0,45	0,82
Ultimo koers	2,73	2,49	2,63	2,56	2,91
Hoogste koers	2,98	2,79	2,98	2,93	3,15
Laagste koers	2,48	1,70	2,36	2,14	2,51

De kosten van goederen en diensten stegen met 1,1% door meer verkeer en hogere acquisitie- en retentiekosten. Door de aanhoudende transformatie daalden de personeelskosten met 3,3%. De zeer competitieve arbeidsmarkt maakt het moeilijker om vacatures te vervullen.

Bij het onderdeel dat zich bezighoudt met het ontwikkelen en beheren van systemen, netwerken, databases en websites (IT/TI) daalden de kosten met 3,5%. De EBITDA-marge steeg van 44,0% naar 44,7%. De meevallende winstgroei komt vnl. door de groei van de omzet uit diensten op de massamarkt. Deze lag boven de verwachting. De netto besparingen op indirecte kosten lagen daarentegen iets lager dan de verwachting, door extra kosten om de omzetgroei en klanttevredenheid te ondersteunen, hogere personeel gerelateerde voorzieningen en teruglopende COVID-gerelateerde besparingen. KPN zal extra kosten blijven maken voor investeringen ter ondersteuning van de omzetgroei. De hogere bedrijfsopbrengsten voor Glaspoort en de effecten van hogere inflatie zijn van invloed op de indirecte kostenbesparingen. Deze factoren zullen waarschijnlijk een positief effect hebben op de omzet. Daarom zal het netto-effect op de EBITDA neutraal zijn. Men blijft zich focussen op het verlagen van indirecte kosten om de verwachte doelstelling voor kostenbesparingen te halen. Na 2023 zal dit meer tijd vergen. Voor 2022 denkt men aan een netto-indirecte kostenbesparing van € 50 mln.

KPN voorziet voor 2022 een EBITDA van € 2,4 mrd. en voor 2023 van ten minste € 2,45 mrd. Het bedrijfsresultaat (EBIT) van € 1.9 mrd. steeg met € 950 mln. Vnl. door een boekwinst van € 830 mln. door de 'Glaspoort'-transactie en andere incidentele posten. Dit is inclusief € 13 mln. vrijval van voorzieningen in Wholesale in Q3, en € 15 mln. boekwinst bij Glaspoort in Q4. Zonder incidentele posten zou het bedrijfsresultaat met € 108 mln. gestegen zijn door lagere afschrijvingen. Exclusief deze incidentele gebeurtenis was de nettowinst na belastingen met € 71 mln. gestegen door het hogere bedrijfsresultaat en lagere financieringskosten, die deels gecompenseerd zijn door hogere winstbelastingen.

In 2022 wil KPN meer omzet uit vaste diensten. De onderliggende trend is aan het verbeteren door de omzetgroei uit glasvezelbreedbanddiensten die de daling van de koperaansluitingen compenseert. Bij de consumentenmarkt wil men de digitale voorkeurspartner zijn door de beste digitale toegang met glasvezel, 5G en wifi in huis. Daarnaast streeft men om de beste digitale omnichannel-ervaring met een mobiel- en app-gerichte klantbenadering. Verder het leveren van de beste digitale diensten van derden via entertainmentpartnerschappen.

De investeringsuitgaven stegen met € 68 mln. naar 23,1% van de omzet (2020: 21,8%). De grootste toename van de investeringen was een gevolg van de uitrol van glasvezel die met € 112 mln. (+38%) stegen naar € 407 mln. Klant gedreven investeringen stegen naar € 157 mln. ter ondersteuning van de groei van de omzet uit diensten op de massamarkt door investeringen in b.v. CPE's (Customer Premises Equipment ofwel router) en mechanica. De overige investeringen daalden met € 48 mln. (-6,6%), doordat er vnl. minder geïnvesteerd is in koperinfrastructuur, IT en mobiele toegang. Het percentage overige investeringsuitgaven boven de gecorrigeerde omzet daalde met 86 bp naar 12,4% (2020: 13,2%). Eind 2021 waren er 9.699 eigen medewerkers (in fte's) in dienst. Dit is 403 fte lager dan eind 2020. Ook zijn er 400 fte extern personeel minder ingehuurd. Deze afname is mogelijk door het vereenvoudigings- en

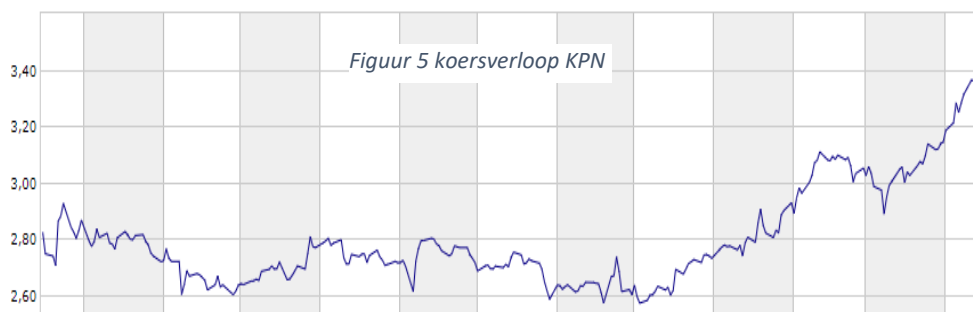
digitaliseringsprogramma en door herstructureringen in de Business en Network, Operations & IT-organisatie en natuurlijk verloop. De lagere service-inkomsten uit de Legacy-, Fixed-only- en Postpaid-only-portfolio zijn deels gecompenseerd door hogere service-inkomsten uit de geconvergeerde vast-mobielportefeuille. In Business heeft men een gesegmenteerde klantgerichtheid voor MKB, LCE en Tailored Solutions. In het MKB was de ommekeer eerder dan gepland door de stijgende service-inkomsten vanaf Q3. De oorzaak is het afronden van migraties en cross-sell-mogelijkheden van het KPN EEN-platform.

De LCE-strategie sluit aan bij de focus op de Smart Combinations-portfolio. Echter blijft de transformatie achter bij het MKB. Tailored Solutions biedt het volledige scala aan B2B-diensten voor haar grootste klanten en richt zich op duurzame klantrelaties en waarde. Tegen eind 2022 denkt men stabiliserende service-inkomsten in het Business-segment te realiseren. De Wholesale-inkomsten stegen met 6,3% door de stijgende inkomsten uit breedband en mobiele diensten. KPN blijft het netwerk benutten en uitbreiden, door de aantrekkelijke opbrengsten vanuit de investeringen in glasvezel met een grotere netwerkpenetratie, loyalere klanten die meer bereid zijn om te betalen voor kwaliteit en lagere onderhoudskosten. Met de 5G-strategie richt men zich op gedifferentieerde dienstverlening voor B2B-klanten in specifieke branches. De fieldlabs onderzoeken samen met zakelijke klanten de toegevoegde waarde van 5G-voordelen zoals hogere snelheden, lagere latency en network slicing.

Bij de vooruitzichten voor 2022 en 2023 zijn de ambities van KPN om een EBITDA van \pm € 2,4 mrd. te behalen. Men verwacht dat de investeringsuitgaven (Capex) stabiel blijven op € 1,2 mrd. De kasstroom is voor 2022 op meer dan € 825 mln. vastgesteld.

Men verwacht over 2022 een dividend uit te keren van € 0,143 per aandeel (+5,1%).

Er is een nieuw inkoopprogramma van eigen aandelen aangekondigd van € 300 mln. in 2022.



Het voorstel om de bevoegdheid tot het beperken of uitsluiten van het wettelijk voorkeursrecht van bestaande aandeelhouders bij uitgifte van gewone aandelen of bij het verlenen van rechten tot het nemen van gewone

aandelen is deels gewijzigd. De looptijd blijft 18 maanden maar de bevoegdheid is beperkt tot 10% van het geplaatste kapitaal (per 13 april 2022). In het verleden was dit 20%. Dit heeft toch ruim 15% van de aandeelhouders door de bocht getrokken om voor te stemmen. Wij zijn principieel van mening dat aandeelhouders verworven rechten niet vrijwillig uit handen moeten geven. Daarom blijven wij tegen dit agendapunt stemmen.

Wij zijn van mening dat de hele telecomsector de komende jaren de markt kan out performen. Daarom houden wij de aandelen vast.



investeren, investeren.

PostNL is een postbedrijf actief in de Benelux. De aandelen zijn sinds mei 2011, na de opsplitsing van TNT beursgenoteerd. Sinds 2002 is het bedrijf enkele keren van naam veranderd.

Op 19 april 2022 was de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA).

PostNL heeft in 2021 geprofiteerd van de winkelsluitingen door de maatregelen tegen corona. Dit maakt ook 2021 weer een uitzonderlijk jaar. Mensen zijn weer via internet gaan bestellen. Dat heeft PostNL behoorlijk in de kaart gespeeld. Het onderdeel Pakketten had een record omzet van € 384 mln. (+13,8%). Zonder deze extra omzet was deze met 11,7% gestegen. Ook bij mail Nederland steeg de omzet met 0,3%. Zonder dit effect was de daling ±-5%. Voor kleine goederen van buiten de EU zijn de btw-regels aangepast en is in China de wet- en regelgeving gewijzigd. Het gevolg was het ontstaan van verstoringen in de internationale keten. Vooral in het vierde kwartaal (Q4) is de EBIT met € 17 mln. gedrukt (Over 2021 € 11 mln.) Over het hele jaar was de EBIT € 308 mln. De kasstroom was € 228 mln.

De CO₂-efficiëntie verbeterde met 18% in grammen per kilometer.

Het keuzedividend is € 0,42 per aandeel, pay-out ratio van 75% van het resultaat van € 285 mln. In augustus is er een interimdividend van € 0,10 p/a uitgekeerd zodat het slotdividend € 0,32 is. Dit overeenkomstig met de prestaties en de ondersteuning door aandeleninkoopprogramma. Dit inkoopprogramma voor eigen aandelen is op 25 januari aangekondigd en wordt betaald uit de liquide middelen. De bedoeling is het verwateringseffect van de dividenduitkering 2021-2023 te neutraliseren en is op 1 maart 2022 van start gegaan.

De kapitaalstructuur wordt hiermee verder geoptimaliseerd. De uitvoering geschied in twee tranches. De eerste tranche heeft een waarde van tussen € 160 mln. en € 170 mln., is op 1 maart jl. begonnen en zal in oktober 2022 afgerond worden. De tweede tranche is in 2023.

De goede bedrijfsontwikkeling in Q4 was te danken aan de goed georganiseerde uitvoering van het piekseizoen. Door de flexibele bedrijfsactiviteiten bleek dat deze sterk genoeg zijn om te inspelen op uitzonderlijke omstandigheden.

De zorgwekkende situatie in Oekraïne brengt onzekerheid met zich mee, voor zowel de mensen als voor het economisch klimaat. PostNL blijft de strategie uitvoeren en bouwt voort op het huidige financiële fundament. Het geeft vertrouwen in de bedrijfsresultaten op de langere termijn en de perspectieven voor cashgeneratie. Men blijft verantwoordelijkheid nemen door waarde op de lange termijn te creëren. En door op speciale momenten te blijven bezorgen.

PostNL is een strategisch bedrijf dat zich blijft focussen en gericht is op een goede balans tussen volume en waarde bij Pakketten. Met de uitbreiding van de capaciteit blijft men inspelen op de verdere groei van e-commerce. Bij het postbedrijf PostNL wil men het resultaat stabiel houden door een gematigd prijsbeleid en kostenbesparingsinitiatieven om de volumedaling te compenseren. Daarom streeft men naar versterking van de concurrentiepositie. Het platform wordt verder uitgebouwd. Men wil steeds betere, eenvoudige en slimme digitale oplossingen vinden om klant en consument te verbinden. De impact van de bedrijfsactiviteiten op het klimaat en op de samenleving zijn belangrijk. Heldere en ambitieuze ESG-doelstellingen vormen een strategisch integraal onderdeel van de strategie.

PostNL voert strategische maatregelen in om de langetermijndoelstelling te realiseren van uitstootvrije bezorging in de laatste bezorgkilometers in de Benelux in 2030. Bij de eigen bedrijfsactiviteiten is de CO₂-uitstoot verlaagd en de CO₂-efficiëntie in gram per kilometer t.o.v. 2020 met 18% verhoogd. De investeringen in duurzaamheid gaat men verhogen.

De scores voor kanttevredenheid en de betrokkenheid van de medewerkers waren in 2021 goed. Dit ondanks de werkdruk. Uit de winst gerelateerde uitkering van 2% blijkt de waardering voor de inspanning van de medewerkers. Helaas is in de laatste weken van 2021 het ziekteverzuim door de strenge Covid-19-regels fors opgelopen. Hierdoor was het een uitdaging om de bezetting op het gewenste niveau te houden, mede gezien de krappe arbeidsmarkt. Er wordt alles aan gedaan om de tijdige bezorging van pakketten en post veilig te stellen.

De digitale transformatie wordt versneld en is gericht op versterking van de concurrentiepositie.

Het platform wordt verder uitgebouwd. Dit door klant, consument en oplossingen op een eenvoudige manier te verbinden. Dit verloopt redelijk conform het plan.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	7,53	6,37	13,51	7,28	10,23
Winst per aandeel	0,51	0,44	0,15	0,27	0,40
Pay out	82,69 %	63,96 %	53,73 %	87,53 %	57,70 %
Ev per aandeel	0,84	0,43	-0,04	0,10	0,08
Ultimo koers	3,83	2,79	2,01	2,00	4,08
Hoogste koers	5,00	3,17	2,55	4,29	4,66
Laagste koers	2,75	0,93	1,38	1,88	3,17

De productportefeuille van Mail in Nederland is vereenvoudigd, Men streeft ernaar om het aantal verschillende producten te verminderen van 2.200 naar 200. De klanten zijn grotendeels overgebracht naar de nieuwe productportefeuille. De rest volgt eind dit jaar.

Door de digitale klantstrategie is de interactie met (eind)klanten via digitale kanalen voortgezet. De accounts op de zakelijke portal zijn met 19% toegenomen. Het aantal actieve gebruikers per maand is met ruim 5,3% gestegen. PostNL hanteert inmiddels API's voor het verzenden, bezorgen, tracken en controleren van adressen. Een API (Application Programming Interface) is een software-interface die het mogelijk maakt dat twee applicaties met elkaar communiceren. In Nederland en België zijn in 2021 1.029 miljoen online bezoeken geregistreerd (90% via mobiel), een toename van 32%.

Om deze versnelling van de digitale transformatie te realiseren heeft men € 18 mln. uitgegeven. Hiervan is € 8 mln. naar de genormaliseerde EBIT gegaan en € 10 mln. bij de investeringen. De totale uitgaven voor de versnelling van de digitale transformatie zullen tussen 2021-2024 ongeveer € 80 mln. bedragen. Men verwacht in 2023 een bijdrage aan het rendement op het geïnvesteerd vermogen.

Voor 2022 verwacht men EBIT (bedrijfsresultaat) van 210 mln.- 240 mln. inclusief de € 20 mln. die nodig zijn voor uitbreiding capaciteit, digital Next en toename van pensioenkosten. De vrije kasstroom zal 110 mln.– 140 mln. bedragen. Andere belangrijke financiële indicatoren voor 2022 zijn indicatief.

De betere resultaten bij Pakketten worden deels tenietgedaan door lagere resultaten bij Mail. In Nederland verwacht men een volumegroei Pakketten van 3%-5% en bij Mail in Nederland 8%-10% op basis van gerapporteerde volumes.

Verder zijn de ontwikkeling van de autonome kosten inclusief extra kostendruk door inflatie, bijvoorbeeld energie- en transportkosten van invloed op het resultaat.

De nieuwe sorteercentra brengen aanloopkosten met zich mee. Ook van belang zijn de digitale versnelling en transformatie en hogere (met IFRS) samenhangende pensioenkosten.

Gedurende het eerste half jaar (H1) verwacht men een beperkt herstel van de internationale activiteiten. Dit kan leiden tot geringere volumes en minder efficiënt gebruik van de infrastructuur, effect van verstoringen mondiale keten en hogere transportkosten

De vrije kasstroom zal mogelijk lager zijn dan in 2021 door de lagere EBIT, een toename van de investeringen en hogere investeringen in werkkapitaal.

PostNL opereert in dynamische markten die zowel kansen als risico's met zich meebrengen.

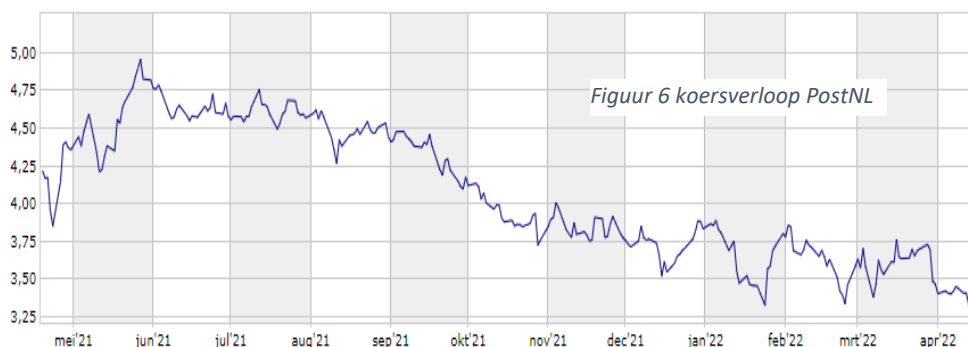
De internationale economische omstandigheden, toenemend ziekteverzuim, gecombineerd met krappere arbeidsmarkten zetten de kostenontwikkeling onder druk, en zullen naar verwachting ook van invloed zijn op de resultaatontwikkeling in 2022. Verder is er de onzekerheid vanwege het effect van Covid-19 en de ontwikkeling van de internationale activiteiten.

Het streven is om de waarde van het stockdividend, gebaseerd op VWAP (volume-weighted average price). Dit houdt in het volume gewogen gemiddelde prijs. Het is de verhouding tussen de waarde van het aandeel PostNL en het totale volume aan transacties tijdens de handel.

M.a.w. de gemiddelde handelsprijs tussen 8 mei en 10 mei is bepalend. Het aantal is afhankelijk van afronding, op het niveau van, maar niet onder het contante dividend te laten uitkomen. Er is geen handel in het stockdividend. Het dividend is vanaf 12 mei betaalbaar.

Tijdens de vergadering is ongetwijfeld de situatie in België besproken. De Belgische autoriteiten hebben invallen gedaan in de depots in Wommelgem en Willebroek. In Wommelgem was dit de tweede keer. Willebroek is een nieuw en zeer modern sorteercentrum wat net enkele weken open was. De CEO in België is hierbij gearresteerd. PostNL is beschuldigd van mensenhandel, valsheid in geschriften en criminele organisatie. De verzendingen hebben vertraging opgelopen. Hieruit kunnen claims voortkomen. De arrestaties en verdachtmakingen zijn volgens PostNL buiten proporties. Iets wat ook wij denken en geloven. Wij denken dat Bpost erachter zit. Bpost heeft een kosten nadeel omdat het overwegend met vaste krachten werkt. Bovendien is men Amazon als klant kwijtgeraakt. Waar vuur is, is rook maar dit lijkt nog wel een nasleep te krijgen.

Er was een merkwaardige tegenstrijdigheid in de zaal. Eén mevrouw die bij PostNL werkt en steen en been klaagde over het salaris en uw voorzitter die notabene via Tempo-Team werkt die zeer tevreden is over het salaris. Er is verschillende keren opgemerkt door leden van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen dat PostNL een prachtig bedrijf is. Vooral bij pakketten met alle ontwikkelingen op het gebied van automatisering de komende jaren. Wij denken dat er weinig bedrijven zijn waar de CEO zoveel weet heeft van wat er zich op de vloer afspeelt. Bij PostNL heeft zelfs de CEO, mevrouw Herna Verhagen, het rijbewijs voor vrachtauto's en heeft in december haar Code 95 middels een cursus laten verlengen. Zij rijdt dus regelmatig post en weet precies wat er in de depots afspeelt.



De Tsjech Daniël Kretinsky die 3% in handen had heeft zijn belang verhoogd via 20% in november naar 25% nu. Bij 30% moet hij een overnamebod doen. Of hij door wil pakken is nog maar de vraag. Tot nog toe heeft hij geen commissarisplaats

opgeëist, hoewel hij bij een belang vanaf 15% hiertoe het recht heeft.

De heer Kretinsky is eigenaar van het Tsjechische energiebedrijf EPH.

PostNL is een prachtig bedrijf waar de komende jaren enorm geïnvesteerd moet worden in technologie. Op dit moment gaat men uit van € 450 mln. Hier komt nog € 80 mln. bij voor het automatiseringsprogramma Digital Next.

De koers is fors gedaald. Wij vragen ons af of de omzet bij pakketten net zo fors zal toenemen als men verwacht. Aangezien de maanden november en december zeer belangrijk zijn zullen we tot het einde van het jaar moeten wachten om te weten wat de winstgevende omzet zal zijn. Men heeft grootse plannen voor het dividend. Wij wachten dit eerst eens af. Een betrouwbare dividend betaler is het in het verleden niet geweest. Toch houden wij onze aandelen.



Mooi aandeel, weinig belandstelling.

Basic-Fit heeft op 21 april 2022 de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden. Deze keer was het in de GXR-studio in Hoofddorp.

Aanwezig waren slechts drie aandeelhouders. Waarvan twee woordvoerders.

Basic-Fit is niet geheel ongeschonden, doch alle omstandigheden in ogenschouw genomen redelijk goed uit de lockdowns gekomen.

De financiële resultaten hebben geleden onder tijdelijke clubsluitingen en overheidsbeperkingen. De omzet was in 2021 € 341 mln. (2020: € 377 mln.) Er was een verlies van € 150 mln. (€ 125 mln.). Het jaar is financieel sterk afgesloten om de groeiambities te ondersteunen.

Het aantal abonnees is in het eerste kwartaal (Q1) snel toegenomen. Basic-Fit profiteert dus van de heropening van de sportscholen na gedwongen sluitingen. In de tweede helft (H2) van 2022 wil men uit gaan breiden in Noordrijn Westfalen (Duitsland). Hier is men nog niet actief. In 2023 wordt het aantal openingen meer dan verdubbeld. Men wil snel het potentieel van 600 clubs in Duitsland bereiken. In het eerste kwartaal (Q1) heeft Basic-Fit 408.000 nieuwe leden verwelkomd. Op jaarbasis is dit + 46% en 18% op kwartaalbasis. Er zijn 82 nieuwe clubs geopend. Men heeft nu in totaal 1.087 clubs. Het ledenbestand is 2,63 miljoen. De omzet was in Q1 2021 nog € 10,7 mln. Nu € 162 mln. Dit bewijst hoe hard Basic-Fit geraakt is door de coronacrisis. Eind maart was er € 209 mln. in kas.

Gedurende 2021 hebben de regeringen in de landen waar Basic-Fit actief is het belang van fitness steeds meer erkend. Hierdoor zijn in de meeste landen gedurende het 2^e halfjaar (H2) de clubs opengebleven. Dit ondanks stijgende besmettingscijfers en ziekenhuisopnames. Nadat de clubs in mei en juni heropend zijn, is er een recordaantal leden geregistreerd. Dit versterkt de visie dat fitness van belang is om gezond te blijven. Men denkt dat value-for-money fitness en de Basic-Fit propositie in het bijzonder een goede toekomst tegemoet gaat. In november heeft men laten weten dat de clubopeningen worden versneld naar 200 tot 300 per jaar. Het doel is 2.000 clubs in 2025 en tussen 3.000 en 3.500 clubs in 2030.

Toen het afgelopen jaar begon waren alle clubs in Nederland, België en Frankrijk gesloten. In Luxemburg waren de clubs de eerste tien dagen van januari gesloten. In Spanje waren ze het hele jaar open. In Spanje en Luxemburg waren er wel veel beperkingen. In Nederland zijn de clubs op 19 mei heropend en in België en Frankrijk op 9 juni. Er waren wel beperkingen, zoals een maximum aantal bezoekers per vierkante meter en afstand bewaren. Frankrijk was het eerste land waar in juli een gezondheidspas verplicht was. Later volgden andere landen. In het begin was het effect negatief gezien de toetredings- en tijdelijk hogere annuleringspercentages. In België op 15 oktober in Brussel en 1 november (Vlaanderen en Wallonië) en in Nederland op 6 november. Ook Omicron had door de aanvullende maatregelen in Nederland een negatief effect. Van 28 november t/m 18 december moesten Nederlandse clubs tussen 17.00 's-avonds en 05.00 uur 's-morgens gesloten zijn. Op 19 december werden de Nederlandse clubs vanwege weer een lockdown weer helemaal gesloten tot 15 januari 2022.

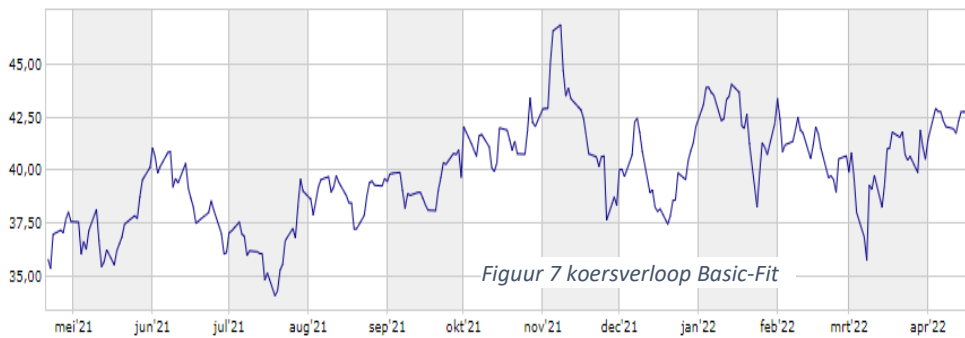
In 2022 gaat men in Spanje de expansie verder versnellen. Eind 2022 verwacht men minstens 1000 clubs te exploiteren en is men marktleider.

Vergeleken met het dieptepunt van 1,75 miljoen leden in mei 2021 voor de heropening van de Nederlandse clubs, is het ledenbestand met 27% gestegen. De ledenontwikkeling werd grotendeels bepaald door corona.

Is een club aan het begin van het kalenderjaar minimaal 24 maanden oud dan is deze volwassen. Voor de pandemie begon waren er 504 volwassen clubs die eind 2021 gemiddeld 2.646 lidmaatschappen hadden. Begin 2021 waren dit 2.695 lidmaatschappen. De daling komt doordat in de grootste landen (Nederland, België en Frankrijk) clubs meer dan vijf maanden gesloten waren en door annuleringen vanwege de introductie van verplichte gezondheidspassen voor toegang van de clubs. Nadat de clubs heropend waren was er een sterk herstel van de lidmaatschappen.

In Nederland was het gemiddelde ledenbestand in de volwassen clubs eind oktober weer terug op bijna 3.000 na een dieptepunt van ongeveer 2.500 in april. Men verwacht dat als de pandemie onder controle is, de clubs weer teruggaan naar 3.300 per volwassen club.

Het clubnetwerk is uitgebreid met 110 clubs tot 1015. Er waren 116 openingen en zes sluitingen. Dit komt neer op een jaarlijkse stijging van gemiddeld 12%. De meeste nieuwe clubs werden geopend in Frankrijk (81 +18% j.o.j.) en Spanje (12 +27% j.o.j.). In Nederland exploiteert men nu 216 clubs, (+5). In België is het netwerk met 12 clubs uitgebreid tot 205. In oktober zijn er twee belangrijke mijlpalen bereikt met de opening van de 500ste club in Frankrijk en de 1000ste club en die was in Nederland.



De Clubomzet (Groepsomzet) daalde met 10% gelijk met de Fitnessomzet die van € 367,2 mln. naar € 330,6 mln. ging. Overige clubopbrengsten bleven met € 7,6 mln. gelijk. De niet-clubopbrengsten stegen met 29% van € 2 mln. naar € 2,5 mln. De clubs waren

in 2021 gemiddeld 36% van de tijd gesloten. In 2020 was dit 41%. De overige clubopbrengsten omvatten de opbrengsten van de personal trainer concepten, fysiotherapeuten, dagpassen, vending (automaten) en advertentie-inkomsten via de schermen in de clubs. De inkomsten uit niet-clubs stegen vnl. door hogere groothandelsinkomsten van NXT Level (sportvoeding en drankjes). Tijdens de tijdelijk sluiting zijn alle lidmaatschappen van de clubs bevroren. Leden die al betaald hadden kregen na de heropening een vergoeding.

Kijken we naar de geografische verdeling van inkomsten dan zijn deze in de Benelux met 18% afgenomen van € 206 mln. naar € 169 mln. en in Frankrijk & Spanje 1% gestegen van € 170,8 naar € 171,7 mln. De oorzaak van de daling in de Benelux is de langdurige periode van tijdelijke clubsluitingen vanaf het begin van het jaar en een lager startpunt voor leden. De groei in Spanje en Frankrijk komt door de hogere omzet in Spanje, waar de clubs open bleven. De omzet in Frankrijk wat de grootste markt is daalde licht. De vraag naar het sportwaterabonnement was op een iets lager niveau dan in 2020. De add-on live groepslessen liet een kleine daling van het percentage gebruikers zien door een groter aandeel Franse leden. In Frankrijk worden deze groepslessen alleen aangeboden in een kleine selectie clubs.

De Club EBITDA was € 177 mln. (€ 187 mln.). De exploitatiekosten van de club daalden met 14% tot € 161 mln. De personeelskosten stegen met 12% naar € 59,7 mln. door het grotere clubnetwerk. De loon ondersteuningsregelingen van de overheid voor perioden waarin clubs tijdelijk gesloten waren, was € 31,0 mln. (€ 29,0 mln.). De overige bedrijfskosten van clubs daalden met 24% naar € 102 mln. De oorzaak van deze daling is met name het gevolg van overheidssteunregelingen voor vaste lasten van circa € 35,5 mln. De onderliggende club-EBITDA (de EBITDA van open clubs, zonder bijzondere posten en gecorrigeerd voor huurkosten) was € 93,6 mln. In 2020 was dit € 154 mln. Het lagere resultaat komt door de lagere club- omzet en hogere onderliggende kosten door het grotere clubnetwerk.

De bijzondere lasten daalden van € 91 mln. naar € 58 mln. Dit zijn de personeels-, huisvestings- en overige kosten, voor zover er tijdens de lockdowns geen overheidscompensatie is ontvangen. De huurkosten voor de periodes dat de clubs tijdelijk gesloten waren zijn uitzonderlijke kosten. De EBITDA daalde 11% naar € 116 mln. De overheadkosten stegen van € 55,8 naar € 60,6 mln.

De oorzaak was vnl. een stijging van 12% van de internationale overhead naar € 29,9 mln. (€ 26,8 mln.) en een stijging van de landelijke overhead met 6% naar € 31 mln. (€ 29 mln.). De marketingkosten, waren iets hoger. Als percentage van de omzet waren deze 5,0% (4,3%). De verschillende loon ondersteuningsregelingen van de overheid met betrekking tot het hoofdkantoor en lokale hoofdkantoren zijn iets gestegen. De EBITDA zonder bijzondere posten en gecorrigeerd voor huurkosten was € 31,6 mln. (€ 93,8 mln.).

De afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen van materiële vaste activa waren € 125 mln. (€ 116 mln.). De afschrijvingen van met een gebruiksrecht overeenstemmende activa gingen van € 129 mln. naar € 148 mln. De stijging van de afschrijvingen zijn veroorzaakt door de sterke groei van het clubnetwerk in beide jaren. De afschrijvingskosten waren € 10,8 mln. (€ 15,8 mln.). In 2021 was € 4,0 mln. (€ 10,7 mln.) gerelateerd aan de purchase price allocation vanaf het moment dat Basic-Fit gedeeltelijk werd overgenomen door 3i Investments plc. De huurkredieten bedroegen € 23,1 mln. (€ 11,2 mln.). Deze hebben betrekking op huurkortingen waarbij huurcontracten ongewijzigd bleven. Bij wijzigingen van leasecontracten zijn de gebruiksrecht activa en leaseverplichtingen geherwaardeerd.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	-17,94	-13,81	167,49	151,40	98,77
Winst per aandeel	-2,34	-2,17	0,20	0,17	0,20
Pay out					
EV per aandeel	6,41	5,39	5,61	5,40	5,80
Ultimo koers	42,00	30,00	33,85	25,95	20,11
Hoogste koers	49,24	35,75	34,25	33,15	21,80
Laagste koers	27,10	10,52	24,05	19,74	14,50

Het bedrijfsresultaat (EBIT) liet een verlies zien van € 145 mln. (-€ 118 mln.). Ook het exploitatieverlies is veroorzaakt door tijdelijk sluitingen.

De financieringskosten waren € 56,7 mln. (€ 45,9 mln.). De financieringskosten op leningen stegen naar € 23,8 mln. (+€7,7 mln.).

Renteswaps en waarderingsverschillen gaven een voordeel van € 1,8 mln. De rente op leaseverplichtingen door clubopeningen in 2020 en 2021 was € 32,9 mln. (€ 29,8 mln.).

De inkomsten uit vennootschapsbelasting waren € 51,3 mln. (€ 39 mln.). Het effectief belastingtarief is 25,5% (23,7%). De belastingopbrengsten zijn ontstaan door de wijziging in de uitgestelde belastingvorderingen voor voorwaartse verliescompensatie, beschikbaar voor verrekening met toekomstige belastbare inkomsten.

De nettoschuld (excl. leaseverplichtingen) was € 548 mln. (€ 539 mln.).

Als gevolg van de periode dat de clubs dicht waren en om de groei van clubopeningen vanaf 2022 te kunnen versnellen, is de balans en financieringsstructuur versterkt. In april 2021 zijn er 6 miljoen nieuwe aandelen uitgegeven voor € 34,00 per aandeel. De opbrengst was € 204 mln. Hiermee is een overbruggingsfaciliteit van € 150 mln. afgelost en opgezegd. In juni 2021 is er een converteerbare obligatielening uitgegeven die € 304 mln. opbracht. Er is een overeenkomst met de syndicaat banken om € 60 mln. te verhogen naar € 100 mln. In juli is een termijnlening en de doorlopende kredietfaciliteit met een jaar verlengd tot juni 2025.

Er is overeenstemming bereikt met de kredietverstrekkers voor een gewijzigde convenanttest voor ultimo 2021 en juni 2022. De nettoschuld/EBITDA-ratio was 2,1 (4,9). De leverage ratio voor juni 2022 zal gebaseerd zijn op de aangepaste EBITDA van het vierde kwartaal van 2021 als run rate voor het tweede halfjaar van 2021 en de aangepaste EBITDA van het eerste halfjaar van 2022. De nettoschuld, inclusief leaseverplichtingen, was € 1,9 mln. (€ 1,7 mln.).

De liquiditeiten bestaande uit € 70,1 mln. (€ 70,4 mln.) geldmiddelen en kasequivalenten van niet-opgenomen faciliteiten waren in totaal € 361 mln.

Ultimo 2021 was het werkkapitaal min € 107 mln. (+ € 107 mln.). Dit is 32% van de omzet (29%). Uit de stijging zie je de daling van de omzet door COVID-19-pandemie.

De initiële capex (kapitaaluitgaven) voor de 116 clubs die in 2021 geopend zijn was € 1,15 mln. per club, (€ 1,2 mln.). Men tekent pas een huurcontract voor een nieuwe club als men op de eindvervaldag minimaal 30% rendement op het geïnvesteerde kapitaal (ROIC) verwacht. Voor onderhoud is € 47,7 mln. geïnvesteerd (€ 35,7 mln.). Gemiddeld waren er € 50.000 aan onderhoudskosten per club (€ 42.000). Tijdens de periode dat clubs tijdelijk gesloten waren heeft men de installatie van het slimme camerasysteem in meer clubs uitgerold en de clubindeling geoptimaliseerd. In de toekomst verwacht men dat er € 55.000 per club aan investeringsuitgaven voor onderhoud per jaar uitgegeven moet worden. De overige investeringen waren € 7,5 mln. (€ 13 mln.). Dit waren investeringen in innovaties en softwareontwikkeling zoals een nieuwe app voor mobiele telefoons die in november is gelanceerd, en men zelf heeft ontwikkeld. Er zijn nu al een half miljoen dagelijkse gebruikers.

T.a.v. de vooruitzichten volgt men het zorgwekkende nieuws over de oorlog in Oekraïne. Dit brengt onzekerheid mee voor mens en economisch klimaat. Mogelijk kan dit te zijner tijd gevolgen hebben voor Basic-Fit t.a.v. inflatie, toeleveringsketen of toegang tot kapitaalmarkten. Momenteel ziet men geen directe impact op de bedrijfsvoering. Men denkt dat de toegenomen aandacht voor gezondheid en welzijn na corona zal leiden tot het toenemen van de fitnesspenetratie. Men is van mening dat met het goed gepositioneerde productaanbod, Basic-Fit een goede positie heeft om de kansen te grijpen. Als gevolg van de positieve ledenontwikkeling na de heropening van alle clubs, is de uitvoering van de groeistrategie versneld hervat. In Q2 wordt het All-in-lidmaatschap gelanceerd. De ontwikkeling t.a.v. corona en mogelijke overheidsmaatregelen houdt men nauwlettend in de gaten. Indien nodig is er de flexibiliteit om het clubopeningsprogramma aan te passen. Bijna alle nieuwe huurcontracten voor onroerend goed hebben een pandemische clausule. Hierdoor is men flexibel om de timing of het tempo van clubopeningen aan te passen indien er nieuwe lockdowns optreden. Zo voorkomt men dat er huur betaald wordt voor clubs die in aanbouw zijn en zijn tijdrovende onderhandelingen met verhuurders over huurkortingen voor clubs die al operationeel waren niet nodig. Men blijft bij de verwachting dat er in 2022 een omzet van € 800 mln. tot € 850 mln. wordt behaald en een EBITDA van ±€ 240 mln.

De belangstelling voor de AVA was slecht. Tegen onze verwachting in was de voertaal Engels. Wij hebben meteen onze bezwaren geuit. Als gevolg hiervan denken wij niet dat de AVA bij Basic-Fit snel meer bezoekers zal trekken. Dit is jammer. Het is een mooi bedrijf dat goed geleid wordt. Daarom houden wij onze aandelen. Wel zijn we van mening dat de aandelen op dit moment aan de dure kant zijn om nog te kopen of bij te kopen.

ING  en de milieugekte.

ING Groep N.V. is een Nederlandse financiële instelling en is in 1991 ontstaan uit een fusie tussen Nationale-Nederlanden en de NMB Postbank Groep. Later opgesplitst in ING Bank en Nationale Nederlanden.

ING zag het resultaat voor belastingen in 2021 met 78% stijgen. De netto rente-inkomsten vertoonden een veerkrachtige groei en stegen naar € 30,6 mrd. Ondanks de negatieve groei in het vierde kwartaal (Q4) van € 2,1 mrd., groeiden de netto klantendeposito's met € 10,3 mrd. over geheel 2021. De negatieve groei in Q4 is deels veroorzaakt door de toegenomen negatieve tarieven. De groei van netto klantendeposito's is gecorrigeerd voor het afstoten van de retail bank activiteiten in Oostenrijk en Tsjechië Republiek. Groei was vooral in Retail Nederland en Polen, Uitstroom was er vooral in Retail Duitsland en België en in Wholesale Banking. Bedrijfskosten blijven onder controle. Extra kosten in Q4 door herstructureringskosten en

bijzondere waardeverminderingen waren € 141 mln. Dit hield verband met de aankondiging om in Frankrijk de retail banking markt te verlaten. De ROE (return on equity steeg naar 9,2%. De CET1-ratio (Common Equity Tier ofwel de solvabiliteit) ging naar 15,9%. Het definitieve dividend over 2021 bedraagt € 0,41 per aandeel.

Ondanks de uitdagende omstandigheden die van invloed zijn op klanten, collega's en de samenleving was het resultaat goed. Het jaar 2021 stond in het teken van de aanhoudende pandemie, problemen in de toeleveringsketen, stijgende energieprijzen en inflatie.

Kredietvolumes namen toe en de provisie-inkomsten groeiden met 17%. De groei hiervan in Q4 was een teken van groeiend vertrouwen in de economie in een tijd dat de wereld manieren zoekt om met het coronavirus om te gaan. Beide droegen bij aan een stijging van het totale inkomen met 10,9. De groei van de diversifiërende inkomstenbronnen was consistent. Fee-inkomsten stegen 17% en droegen voor 19% bij aan het totale jaarinkomen. Dit wordt ondersteund door gewijzigde voorkeuren van klanten in de lagere renteomgeving en een uitbreiding van het assortiment beleggingsproducten. In Duitsland heeft ING meer dan twee miljoen beleggingsproductrekeningen. Een toename van 21%. Dit is te danken aan producten en diensten zoals digitaal advies en de samenwerking met een online-investeringsmanager. Hierdoor kunnen slimme en gemakkelijke digitale beleggingsproducten die helpen om primaire bankrelaties tot stand te brengen en te verdiepen. Net zoals continue verbeteringen aan de naadloze digitale ervaring die geboden wordt. Zo is in Nederland het aanvraagproces voor een hypotheek nu minder complex. De aanvrager kan nu eenvoudig de benodigde gegevens in een app verzamelen en rechtstreeks vanuit verschillende overheidsbronnen. Dit is tijdwinst voor de klant en de bank. Ook zijn er meer klantaanvragen die 'first time right' zijn. Hier heeft men 481.000 primaire klanten. Het totale aantal klanten is 14,3 miljoen. (+3,5%). Na de strategische herziening in juni is besloten om te stoppen met de retail banking markt in Frankrijk. Eerder is in Oostenrijk en Tsjechië de retail banking markt verlaten. De reden is dat het bereiken van de vereiste lokale schaal binnen een redelijke termijn onwaarschijnlijk is. Men kan nu kapitaal en middelen opnieuw inzetten om andere onderdelen bij ING te laten groeien.

ING denkt goed door de huidige bedrijfsomgeving te navigeren. De kapitaalbuffers zijn solide met een risicoprofiel dat sterk is. De focus ligt op de uitvoering en wordt ondersteund door gemotiveerd personeel. Men wil het ESG-profiel versterken en duurzaamheidsverbintenissen nakomen. Er zijn 317 duurzaamheidsdeals ondersteund. Tweeënhalf keer zoveel als in 2020. Klanten worden geholpen bij de overgang naar een koolstofarme wereld. ING vindt dat naarmate de urgentie voor klimaatactie toeneemt, dat bedrijven, overheden en regelgevers samen moeten werken om nieuwe manieren van zakendoen te definiëren. De economische groei moet volgens ING afgestemd worden op een positieve ecologische en sociale impact. ING wil in deze gezamenlijke aanpak een leidende rol blijven spelen.

ING wil een naadloze digitale klantenervaring. In Polen kunnen nu ook zakelijke klanten leningen tot € 100.000 volledig digitaal aanvragen. In Turkije O-Bizz, een digitale oplossing voor direct uitlenen voor zelfstandigen, gelanceerd. Verder is in Duitsland het slimme winkelplatform DealWise uitgebreid met cashback op Amazon-aankopen. Hier hebben 31.000 nieuwe gebruikers gebruik van gemaakt. Een ander voorbeeld is de app die gebruik maakt van modulair en herbruikbare componenten.

Hierdoor kan ING snel opschalen naar andere landen waar men actief is (verkorting 'time-to-volume'). In België en Roemenië wordt DealWise geüpgraded aan deze Touch point-architectuur. Het resultaat is meer aanbiedingen en snellere uitrol van nieuwe functies. Een cruciaal onderdeel van deze schaalbare technologie is de ING Private Cloud (IPC) waarvan de migratie voorspoedig verloopt. Eind 2021 draait een derde van de infrastructuur op de IPC.

Door de op cloud gebaseerde infrastructuur kan security-patching van databases wereldwijd worden gedaan zonder uitvaltijd. Securitypatch is in de informatica een aanpassing om computerprogramma's, die het veilig werken met de computer in de weg staan te repareren. Deze nieuwe functie is toegevoegd in Q4 en zorgt voor een snelle wereldwijde uitrol van andere nieuwe op clou gebaseerde verbeteringen. Uit de klantenervaring uitgedrukt in NPS-score blijkt dat ING in 5 van de 11 Retailmarkten waar men actief is als nummer één uit de bus komt. Dit is excl. Frankrijk.

Voor een lening van \$ 3,25 mrd. in Q4 aan CEMEX, een bedrijf dat wereldwijd handelt in bouwmaterialen, was men de enige duurzaamheid coördinator. Het betreft hier de netto CO₂-uitstoot, stroomverbruik van schone energiebronnen en gebruik van alternatieve brandstoffen. Men investeert ook in de technologie die nodig is voor een koolstofarme wereld. Een mooi voorbeeld hiervan is Ebusco. Dit is een toonaangevende producent van elektrische bussen en laadsystemen. Men belegt hier inmiddels al sinds 2016 in. Dit was toen een startup. Men heeft het bedrijf geholpen om te groeien en in 2021 naar de beurs gebracht. Met deze beursgang is nieuw aandelenkapitaal opgehaald. ING heeft hier een belang van 21% in gehouden.

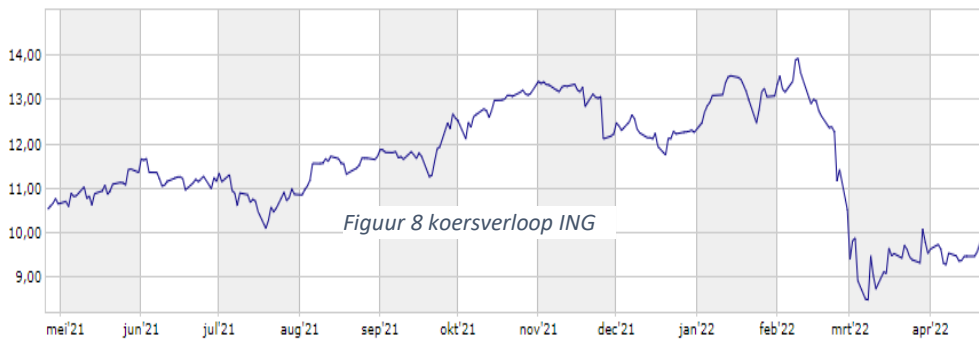
Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	9,97	12,00	8,71	7,78	12,14
Winst per aandeel	1,23	0,64	1,23	1,21	1,26
Pay out	50,51 %	18,84 %	19,55 %	56,25 %	53,07 %
EV per aandeel	13,86	14,01	13,80	13,09	12,97
Ultimo koers	12,24	7,64	10,69	9,41	15,33
Hoogste koers	13,74	11,26	12,14	16,69	16,13
Laagste koers	7,15	4,23	8,20	9,09	12,81

Om de samenleving tegen fraude, witwassen en andere vormen van financiële economische misdaad te beschermen is samenwerking tussen banken en publieke sector het meest effectief. Daarom is de Fintell Alliance opgericht. Dit is een samenwerking tussen de financiële inlichtingeneenheid (FIU), ING en drie andere banken. Er is recent een pilot Multi bank-waarschuwing gegenereerd door de Transactie Monitoring Utilities NL (TMNL). Deze waarschuwingen zijn onderzocht en geanalyseerd door de Fintell Alliance. Resultaten laten zien dat multilaterale informatie-uitwisseling de detectiemogelijkheden ten goede komen. Iedere Europese financiële instelling is verplicht om haar klant vooraf te screenen. Hiertoe is de KYC, (Know your Customer) opgericht.

De geconsolideerde resultaten tonen aan dat bij Wholesale Banking de groei van de netto kernkredietverlening € 8,6 mrd. bedroeg. Deze komt vnl. van de kredietverlening en financiële markten. De netto kernkredietverlening groeide met € 30,6 mrd. Bijna de helft kwam door woninghypotheken. Er was een netto uitstroom van kerndeposito's van € 4,9 mrd., vnl. door seizoensgebonden uitstroom bij Bank Mendes Gans.

Bij Retail Banking was de groei van de netto kerndeposito's € 2,7 mrd. Deze groei kwam vnl. door instroom in Nederland en de niet-eurozone landen waar ING actief is. In vnl. Duitsland en Frankrijk was er netto-uitstroom.

Het rendement op het eigen vermogen steeg van 4,8% in 2020 naar 9,2%. Dit werd veroorzaakt met een 92,2% hoger nettoresultaat, terwijl het gemiddelde eigen vermogen stabiel bleef. Het rendement op het eigen vermogen van ING wordt berekend volgens IFRS-EU eigen vermogen na 'gereserveerde winst' opgenomen in het Tier 1-kernkapitaal, wat neerkomt op € 1,6 mrd. Dit weerspiegelt 50% van de nettowinst, die is gereserveerd voor distributie in lijn met het beleid, minus het bedrag voor het interim-dividend 2021 uitgekeerd in oktober. De nettowinst over 2021 wordt hier gedefinieerd als nettowinst gecorrigeerd voor significante items die niet verband houden met de normale gang van zaken.



Uitstaande schuldbewijzen zijn afgenomen en gedeeltelijk gecompenseerd door € 2,0 mrd. aan senior obligatie uitgaven. Achtergestelde leningen stegen, als gevolg van een € 1,0 mrd. uitgifte van Tier 2-obligaties in november.

De activa en verplichtingen aangehouden voor verkoop posities met betrekking tot ING's retail bankactiviteiten in Oostenrijk zijn op 1 december 2021 verkocht. In 2021 is de balans inclusief € 7,1 mrd. aan positieve valuta-invloeden vooral de waardeverhoging van de Amerikaanse dollar gestegen met € 14,0 mrd. De stijging was voornamelijk te danken aan € 28,8 mrd. aan groei van de kredietverlening aan klanten. Deze is deels tenietgedaan door dalingen in financiële activa tegen reële waarde cash, tegoeden bij centrale banken en effecten.

Aan de passiefzijde waren de belangrijkste stijgingen in de schuld uitstaande effecten en klant deposito's (+€ 7,7 mrd.) en deposito's van banken. Het laatste weerspiegelde ING's aanvullende TLTRO III-deelname van € 6,0 mrd. in maart 2021. TLTRO (targeted longer-term refinancing operations oftewel gerichte langer lopende herfinancieringstransacties). Hiermee verstrekt de ECB langer lopende leningen aan banken tegen gunstige tarieven). TLTRO zorgt ervoor dat het monetair beleid bij de mensen aan komt. De stijging is deels tenietgedaan door lagere financiële verplichtingen tegen reële waarde via winst of verlies. Het eigen vermogen daalde in 2021 met € 718 mln. Dit komt vnl. door een negatieve wijziging van € 1,6 mrd. in de kasstroomhedge reserve door rentebewegingen.

De AVA stond grotendeels in het teken van milieu. Voor de ingang werden we al opgewacht door milieuactivisten. In de zaal werd de vergadering verstoord met o.m. fluitjes met een schandig zeer scherp geluid. Het aantal decibellen oversteeg het aantal dat tijdens concerten is toegestaan. Men deed net of onze hele planeet morgen vergaat. Het was schandig.

Ook de voorzitter van de Raad van Commissarissen, de heer Hans Wijers, hield een pleidooi over het milieu. En of het niet genoeg was deden de vragenstellers er nog een schepje bovenop. Er kwam ook nog een ander punt aan de orde, nl dat de AVA's vanaf volgend jaar in het Engels zijn. Na de vergadering heeft uw voorzitter hier sterk tegen geageerd. Het is een Nederlands bedrijf genoteerd op de Nederlandse beurs. Dan hoort de voertaal Nederlands te zijn. De heer Wijers hield vol dat ING een internationaal bedrijf is met een Nederlandse roots.

ING is de laatste 13 jaar geen betrouwbare dividend betaler gebleken. Dit jaar keert men dan weer dividend uit. Volgend jaar is het maar weer afwachten. M.a.w. het is geen weduwen en wezenfonds meer. Verder al dat gedoe over het milieu en de AVA in het Engels is het nu niet bepaald een aandeel waar we erg warm van worden.

Als er besloten wordt om gas uit de Noordzee te pompen heeft men ING helemaal niet nodig. Er is geld genoeg in de wereld en er zijn voldoende beleggers die willen financieren.

ASML product onbegrensd, capaciteit begrenst.

ASML is de belangrijkste leverancier van machines voor de halfgeleiderindustrie, in het bijzonder steppers en scanners, die worden gebruikt bij het maken van chips.

De jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) was op 29 april 2022.

ASML bereikte over het jaar 2021 een record netto-omzet van € 18,6 mrd. Hierbij is de € 6,3 mrd. inbegrepen van 42 EUV-systemen. Over 2020 was dit € 14 mrd. De omzet leverde eveneens een record nettowinst op van € 5,9 mrd. (€ 3,5 mrd.) De brutomarge was 52,7% (48,6), Het dividend over 2021 is met € 5,50 per aandeel verdubbeld t.o.v. 2020. In de loop van 2021 is er een interim-dividend van € 1,80 uitgekeerd. Het slotdividend is daarom € 3,70

In het vierde kwartaal (Q4) was de omzet € 5,0 mrd. met een brutomarge van 54,2%. Dit is vnl. bereikt door de omzetgroei bij Installed Base. Het orderboek was in Q4 € 7,1 mrd. Hierin is € 2,6 mrd. van 0,33 NA en 0,55 NA EUV-systemen begrepen.

ASML liet gedurende 2021 een sterke groei zien in een dynamische omgeving. De vraag naar de systemen van ASML is groter dan de productiecapaciteit. Aangezien de klanten meer wafers moeten maken dan mogelijk is, biedt ASML de klanten upgrade-oplossingen voor de geïnstalleerde machines waardoor de productiviteit verhoogd kan worden. ASML streeft er zelf naar om de cyclustijd in de fabriek te verkorten. Zodoende kunnen er meer systemen verzonden worden. Ook verkort men de cyclustijd door het verzendproces te versnellen door bv. de definitieve tests te verplaatsen naar de klanten. Hierdoor vindt de overdracht van de machines op een later tijdstip plaats. Het voordeel voor de klant is dat de wafer uitvoer capaciteit wordt vergroot. Kijkend naar de producten dan zien we dat in Q4 bij de EUV er slechts één EUV-Twinscan 5000 besteld is. Over het hele jaar 2018 waren er vier besteld. Begin 2022 is de eerste machine van de volgende generatie besteld nl. de TWINSCAN EXE:5200. Deze machine is de volgende stap op weg naar de introductie van 0,55 NA EUV.

Bij de DUV (Deep Ultraviolet) -activiteiten is eind 2021 de eerste XT:860N verscheept.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	49,30	46,88	42,89	22,57	28,82
Winst per aandeel	14,34	8,48	6,15	6,08	5,04
Pay out	38,37 %	32,43 %	39,03 %	34,55 %	27,80 %
EV per aandeel	24,71	33,08	29,87	30,35	27,93
Ultimo koers	706,70	397,55	263,70	137,16	145,15
Hoogste koers	777,50	401,80	267,80	189,50	159,95
Laagste koers	397,00	177,52	130,12	130,30	103,95

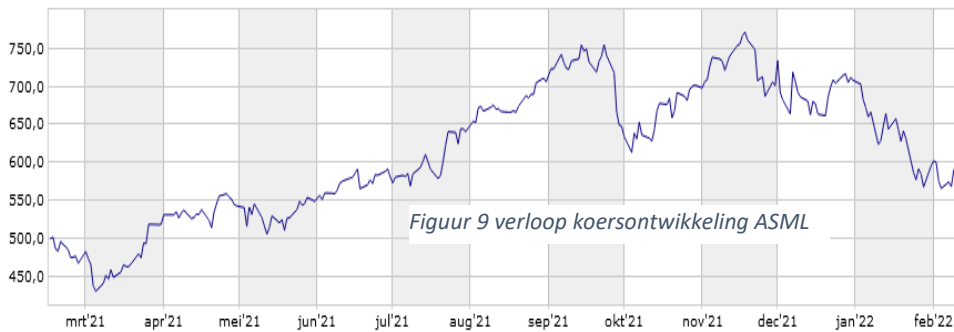
In 2022 gaat men een op KrF gebaseerde lithografie toevoegen aan de NXT-870. Deze wordt gebruikt om gemiddeld 30% van de lagen in computerchips met 65 nanometer (nm) nodes te verwerken. Dat aantal stijgt tot ongeveer 40% naarmate chipmakers 45 nm toe gaan passen, Het KrF-systeem wordt gebruikt voor de productie van geheugenchips. Productiviteit en totale eigendomskosten van lithografiesystemen gaan een sleutelrol spelen bij het genereren t.o.v. concurrerende producten. Er wordt hiermee een aanzienlijke stap gemaakt in productiviteit en eigendomskosten. Men bouwt hiermee voort op de bestaande ervaring op ArFi en ArF dry. De ArFi-lithografie, (argon-fluor immersion lithography) betreft de huidige kritieke dimensies van ongeveer 38nm, dankzij een k_1 -factor van 0,27 en een NA van 1,55. Hierbij is de kleinste afstand tussen twee lijntjes die met succes op de wafer kunnen worden geprojecteerd, 76nm. De k_1 -factor van 0,25 is de absolute limiet.

ArF dry oftewel Immersielithografie is een fotolithografische resolutieverbeteringstechniek die de gebruikelijke luchtspleet tussen de uiteindelijke lens en het wafeloppervlak vervangt door een vloeibaar medium. De zg. brekingsindex is hierbij groter dan één. De resolutie wordt verhoogd met een factor gelijk aan de brekingsindex van de vloeistof. Momenteel gebruikt men voor deze immersielithografie sterk gezuiverd water. Er worden afmetingen bereikt van minder dan 45 nanometer.

Bij de Applications wordt het eerste eScan1100 multibeam-inspectiesysteem geleverd.

Met 25 bundels (5x5) denkt men dat de eScan1100 de doorvoer tot 15 keer zo groot wordt als met enkele e-beam inspectietools voor gerichte in-line defectinspectietoepassingen.

Naast het dividend is er een programma om voor € 9 mrd eigen aandelen in te kopen. Dit is op 22 juli 2021 van gestart gegaan en wordt op 31 december 2023 beëindigd. Maximaal 0,45 miljoen aandelen worden gebruikt om aandelenplannen voor werknemers te dekken. De rest van de ingekochte aandelen worden ingetrokken. In Q4 is er voor ongeveer € 2,5 mrd. aan eigen aandelen ingekocht.



In Q1 van 2022 verwacht men een netto-omzet van gemiddeld € 3,4 mrd. met een brutomarge van ± 49%. Omdat de definitieve test van een aantal machines ter plaatse gebeurt, zit ± € 2 mrd. aan verkopen die Q1 verzonden zijn, hier niet bij

inbegrepen. Dit aantal zal in de volgende kwartalen worden meegerekend nadat de formele klantacceptatietests zijn voltooid.

De R&D-kosten zullen ±€ 760 mln. en SG&A-kosten ±€ 210 mln. bedragen. De SG&A kosten zijn de verkoop-, algemene- en administratiekosten.

Over het hele jaar 2022 verwacht men dat de netto-omzet met ±20% zal groeien t.o.v. 2021. De mogelijke gevolgen van de brand op de locatie in Berlijn is hierbij inbegrepen. Men denkt dat de gevolgen van de brand geen significante impact op de productie voor 2022.

Gedurende Q1 (eerste kwartaal) was de omzet € 3,5 mrd. In Q1 van 2021 was dit 4,4 € mrd. Men had voor € 7 mrd. aan orders op de plank liggen. De winst kwam in het afgelopen kwartaal uit op € 695 mln. tegenover € 1,3 mrd. in dezelfde periode vorig jaar. De oorzaak van deze lagere omzetcijfers komt door het feit dat de omzet in de boeken wordt bijgeschreven nadat tests van de machines op de productielocaties van klanten succesvol bleken te zijn. Verder heeft ook ASML last van hogere prijzen voor onderdelen en materialen. Een andere productie beperkende factor is het gebrek aan hoogwaardig personeel. De werving brengt eveneens hogere kosten met zich mee.

Doordat wereldwijd de vraag naar processors onverminderd hoog blijft, neemt ook de vraag naar de machines toe. De fabriek zit nu tegen de productiecapaciteit aan. De vraag naar de machines is zo hoog dat het bijna niet meer bij te benen is. De productiecapaciteit is al fors uitgebreid, maar het uitbreiden van de productiecapaciteit kost veel tijd.

Desalniettemin zijn de vooruitzichten voor Q2 zeer gunstig. De verwachting is dat de omzet op € 5,1 mrd. uitkomt.

Ook de langere termijn vooruitzichten zijn goed. De verwachting is dat vooral de omzet uit de meest geavanceerde EUV-machines zal toenemen. Deze machines zijn in staat om steeds snellere en efficiëntere halfgeleiders te maken. Daarom plaatsen de grote chipproducenten voor enorme bedragen orders.

Men is bezig om voor het verder opvoeren van de productie allerlei scenario's te ontwikkelen. Het tijdspad loopt van 2025 tot 2030. In het najaar van 2022 worden hier updates over gegeven.

Chips zijn niet meer weg te denken in onze maatschappij. Er is geen apparaat meer zonder. Kijk maar eens naar wat we met onze smartphone kunnen. Daarnaast een simpel ding als een horloge. Dat zijn tegenwoordig smartphones in het klein.

Dan de invoering van 5G. Dit brengt een omwenteling teweeg in mogelijkheden die we ons nu nog niet voor kunnen stellen. ASML vervult hier een sleutelrol in.

Een probleem bij de AVA's wordt steeds meer de taal. Ook bij ASML is de voertaal Engels. Wij hebben hier meteen bij het begin van de vergadering tegen geprotesteerd. ASML is een oer Nederlands bedrijf, genoteerd op de Nederlandse effectenbeurs. Daarom blijven wij het ongepast vinden dat de voertaal tijdens de AVA Engels is. Dat het hybride (fysiek en virtueel) vergaderingen zijn mag hierbij niets uitmaken.

Wat ook terloops een beetje aan de orde kwam was het verbreden van het pakket. Wij zijn hier mordicus op tegen. Wij vinden focus ontzettend belangrijk.

Zo zit de CEO van Rolls Royce Holding, de heer Warren East, in de Raad van Commissarissen. Een voorbeeld van een bedrijf dat zich op veel te veel markten richt in nu precies Rolls Royce Holding. Kortweg gezegd de divisies (mini) kernreactoren en vliegtuigmotoren vormen de toekomst. De rest moet men zo snel mogelijk afstoten. Daar is de heer East nu mee bezig.

Onze mening is dat ASML in iedere portefeuille thuishoort. Daarom houden wij onze aandelen.

 **JUST EAT Takeaway.com** en nu leveren!!!!

Just Eat Takeaway (JET). Oftewel Thuisbezorgd.nl, exploiteert websites voor het bestellen van maaltijden. De toen 21-jarige student uit Enschede, Jitse Groen, heeft dit in 2000 opgericht.

Op 4 mei 2022 was er de rumoerige Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA). Vanwege de grote belangstelling was de vergadering op het laatste moment verzet van het Bimhuis naar het Double Tree Hilton Hotel.

Over het hele jaar 2021 is de omzet met 33% gestegen naar € 5,3 mrd. Volgens de heer Groen neemt nu de focus op de winstgevendheid toe. Volgens hem gaat het bedrijf nu snel naar winstgevendheid. Er is wel een periode van aanzienlijke investeringen en met EBITDA-verliezen in de eerste helft (H1) van 2021 aan vooraf gegaan. Het Noord-Europese segment, met een EBITDA van € 256 mln. in 2021, is het meest winstgevendende segment. In de andere operationele segmenten is het jaar ook afgesloten met een verbeterde EBITDA. Men wil er hard aan werken om van 2022 een succesvol jaar te maken. In 2021 is de groei aangedreven door investeringen i.v.m. corona. De EBITDA-marge is in het vierde kwartaal (Q4) t.o.v. Q4 2021 verbeterd. De EBITDA -marge over heel 2021 was min 1,2% van GTV.

GTV (gross transaction value oftewel bruto transactiewaarde) is de som van het bedrag van de bestelling, belastingen, bezorgkosten en eventuele fooien.

Noord-Europa is het meest winstgevendende segment met een EBITDA van € 256 mln. In het VK en Ierland verdubbelden de afgelopen 2 jaar de bestellingen en gaan richting winstgevendheid. In Zuid-Europa en ANZ (Australië en Nieuw-Zeeland) zijn door hoge investeringen in leidende posities het segment, in termen van orders, tijdens de pandemie verdubbeld. Men denkt dat hier de winstgevendheid in de toekomst verbetert. In Noord -Amerika, (VS en Canada), hebben enkele staten, provincies en lokale overheden verplichte vergoedingen opgelegd aan de online markt voor voedselbezorging. De impact op de EBIDTA hiervan was € 192 mln. Eind 2021 zijn deze, behalve in grote Amerikaanse steden (New York City en San Francisco), deels afgeschaft. De Braziliaanse marktleider Ifood groeide sterk met een GVT van 55%. en een omzet die met 51% groeide. Het bedrijf heeft meer actieve consumenten, een grotere gemiddelde maandelijkse bestelfrequentie en gemiddelde transactiewaarden (ATV's). Deze verbeteren naar pre-pandemische niveaus. Eind december stond er € 1,3 mrd. contant op de balans. De schuld van het bedrijf is afgestemd op de verbetering van de winstgevendheid.

Het management van JET is van mening dat de sterke inkomstenstroom, balans in de vorm van het Ifood -belang en de intenties om een strategische partner in de VS te zoeken, een solide basis voor de toekomst is. Het verlies voor de periode op IFRS -basis was € 1 mrd.

Vergeleken met € 151 mln. in 2020 een flinke achteruitgang. Operationele verliezen schrijft men toe aan de investeringen in markten die het bedrijf kunnen herpositioneren voor online winst. Bovendien is het verlies veroorzaakt door een toename van afschrijvingen, amortisatie, financieringskosten en eenmalige integratiekosten. Alle drie de items zijn direct te relateren aan de acquisities van de afgelopen drie jaar. Management herhaalt de financiële doelen zoals een GTV om 15% te groeien op jaarbasis. Het jaar 2021 is het piekjaar van verliezen geweest. Men verwacht in 2022 een EBITDA-marge tussen min 0,5% tot minus 0,7% van GTV. De komende vijf jaar wordt meer dan € 30 mrd. aan GTV toegevoegd. De EBITDA-marge hiervan moet boven de 5% van GTV liggen. Men wil zich concentreren op leiderschapsposities en winst. Men wil de activiteiten in Noorwegen en Portugal beëindigen. De EBITDA in beide landen is ongeveer € 10 mln. negatief. Dus op bestellingen, GTV en inkomsten niet van belang. Recent is aangekondigd om de notering op de NASDAQ te schrappen om de kosten en de complexiteit te verminderen. Men is begonnen om eigen aandelen in te kopen. GrubHub en Just Eat zijn vanaf resp. 15 juni 2021 en 15 april 2020 geconsolideerd. In 2022 wil men de winstgevendheid verbeteren en het bedrijf versterken. Men denkt dat de winstgevendheid dit jaar zal verbeteren en men verwacht in 2023 een positieve EBITDA.

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
Koers/winst verhouding	-8,64	-85,93	-41,46	-181,31	-52,35
Winst per aandeel	-5,61	-1,08	-1,98	-0,32	-0,97
Pay out					
EV. per aandeel	70,99	60,53	19,53	3,21	3,47
Ultimo koers	48,47	92,40	82,20	58,80	50,88
Hoogste koers	102,50	110,65	90,20	70,10	51,05
Laagste koers	44,23	58,80	52,00	41,00	23,16

Gedurende Q1 2022 is het hoge niveau van de orders door de COVID-19-beperkingen in Q1 van vorig jaar geconsolideerd. Men verwerkte 264 miljoen bestellingen. Vergeleken met Q1 2021 is dit ruwweg hetzelfde niveau. De bruto transactiewaarde GTV was € 7,2 mrd. (+4%), vnl. door een hogere gemiddelde transactiewaarde. Tijdens de pandemie profiteerde het bedrijf in een korte periode van een snel toenemende consumentenbasis, met meer dan 20 miljoen actieve consumenten sinds april 2020. Daarom denkt men dat er tijdelijk een hoger dan normaal klanttevredenheidsniveau is. Hoewel de groei in Q2 2022 uitdagend zal zijn, verwacht men dat belangrijke groeipijlers, zoals de gemiddelde maandelijkse orderfrequentie en terugkerende consumenten, hoger zal zijn dan voor de corona en zelfs boven het corona niveau zal blijven. Het verbeteren van de winstgevendheid is de hoogste prioriteit. Hierbij zal de focus vooral op een hoger gemiddeld bedrag per bestelling moeten liggen. De kosten per bestelling en de overhead- en bedrijfskosten moeten verlaagd worden. Daarom verwacht men een positieve EBITDA te bereiken voor het volledige jaar 2023.



Het bedrijf blijft zijn on-demand-propositie, dus de levering door supermarkten aan de consument versterken. Hiermee is vooruitgang geboekt, door nieuwe partnerschappen met Central England Coop in het VK en Albert Heijn en Spar in Nederland. Progressie gaat ook verder in Canada, met in totaal 11 Skip Express Lanes (boodschappen thuisbezorgen) nu in bedrijf. Het nieuwe, langetermijn globale strategische partnerschap met McDonald's zal de operationele en efficiëntieverbeteringen

stimuleren, met extra marketingblootstelling.

Management werkt zijn richtlijnen bij voor het volledige jaar van 2022. Zo zal GTV op jaarbasis gemiddeld groeien. De langetermijndoelstelling is om meer dan € 30 mrd. aan GTV de komende vijf jaar toe te voegen. De EBITDA-marge moet boven 5% van GTV liggen. Het bestuur wil waarde creëren en realiseren met de aantrekkelijke portefeuille van het bedrijf. Het management is samen met adviseurs actief aan het zoeken voor de introductie van een strategische partner in en/of de gedeeltelijke of volledige verkoop van GrubHub. Er is geen zekerheid dat deze strategische acties succesvol zijn of wanneer er een overeenkomst is. Tijdens de AVA, waar 71,3% van de aandeelhouders aanwezig of vertegenwoordigd was zijn zowel CEO Jitse Groen als CFO Brent Wissink herbenoemd. De heer Groen kreeg ruim 1% tegenstemmen en de heer Wissink 21,92%



Er is ook besloten dat Just Eat Takeaway nieuwe aandelen mag uitgeven, iets wat sommige aandeelhouders een slecht plan vinden bij de huidige koers.

De herbenoeming van COO Jörg Gerbig is voor de AVA ingetrokken. De R.v.C. heeft

een formele klacht ontvangen dat hij zich tijdens een bedrijfsevenement zou hebben misdragen. Dit is zondag 1 mei bij de top van het bedrijf gemeld. Momenteel wordt deze klacht onderzocht. De heer Groen liet weten dat als de heer Gerbig niet terugkeert, hij een opvolger in heeft.

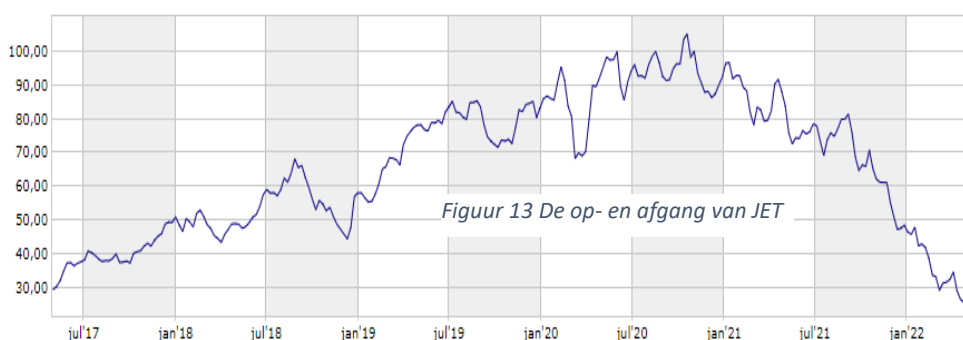
De AVA heeft decharge aan de R.v.B. en de R.v.C. verleend. Commissarissen zijn herbenoemd. Alleen de voorzitter van de R.v.C., de heer Adriaan Nühn, heeft voor de AVA laten weten dat hij van zijn herbenoeming afzag. De heer Nühn heeft wel de vergadering geleid.

Van tevoren hadden meerdere aandeelhouders laten weten tegen de herbenoeming van Nühn te stemmen. Men houdt hem medeverantwoordelijk voor de misère bij JET.

De heer Nühn erkende wel tijdens de vergadering dat Just Eat Takeaway in een lastig parket zit.

Wij twijfelen aan de capaciteiten van de heer Groen om noodzakelijke harde beslissingen te nemen. Hij komt bij ons niet over als een daadkrachtige leider. Dat hebben we ook duidelijk kenbaar gemaakt tijdens de AVA.

De heer Groen erkende dat de huidige koers geen recht doet aan de waarde van het bedrijf. Hij benadrukte echter dat ook de aandelen van andere maaltijdbezorgers zijn gedaald. Wij vinden dit een zeer slecht argument. Er is wel iets veranderd zei de heer Groen. Vorig jaar ging om "groei, groei, groei", nu om "EBITDA, EBITDA, EBITDA", maar deze omslag kost tijd. De heer Nühn zei dat Groen heel goed beseft dat er geleverd moet worden.



Het vertrek van de heer Nühn is wel een mooie gelegenheid om een voorzitter te kiezen, die veranderingen kan brengen en het vertrouwen met de beleggers kan herstellen. Momenteel staan de aandelen zwaar onder druk.

Beloftes worden steeds niet waargemaakt. Het vertrouwen gaat te paard en komt te voet.

Wij kijken de kat eerst nog eens uit de boom. We weten op dit moment niet of JET overgenomen wordt of failliet gaat. Niemand weet wanneer het dieptepunt van de koersval is. Eén ding weten we zeker, lager als nul kan niet. Er kan dus altijd nog € 20 vanaf. Maar een zelfstandig voortbestaan onder leiding van de heer Groen zien wij niet zitten.

Onze mening is dat alleen een nieuwe voorzitter van de R.v.C. die echt tegenwicht kan bieden tegenover de heer Groen, JET kan redden.

Wij hebben alleen vóór de benoeming van de accountant de uitgifte van aandelen en de inkoop van eigen aandelen gestemd. Behalve deze 3 agendapunten hebben wij overal op tegengestemd.



“fundamenteel” beter.

De Koninklijke Porcelijne Fles, is een door David Anthonisz v.d. Pieth in 1653 in Delft opgerichte aardewerkfabriek. In 1919 is het predicaat De Koninklijke verstrekt. Er wordt Delfts Blauw aardewerk vervaardigd.

Oorspronkelijk was deze fabriek gevestigd aan Oosteinde 175 in Delft. Door buitenlandse concurrentie is halverwege de 19^e eeuw overgegaan op massaproductie van goedkoop gedrukt aardewerk. In 1876 kocht ingenieur Joost Thoof uit Delft de fabriek om weer Delfts Blauw aardewerk te produceren van betere kwaliteit. In 1884 werd Abel Labouchere zakenpartner van Thoofs. De kwalitatief hoogstaand Delfts Blauw keramiek werd wereldberoemd. Na het overlijden van Thoof zette Labouchere de fabriek voort.

Tussen 1907 en 1977 werden cloisonné tegels gemaakt. Deze tegels hebben verschillende kleuren glazuur, waaruit de afbeelding is opgebouwd, die gescheiden zijn door kleirandjes.

Op dinsdag 17 mei 2022 was de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA).

De omzet van Royal Delft Group (RDG) is in 2021 met 26% gestegen naar € 4,9 mln. Vooral het segment Business to Business liet de grootste omzetsijging zien.

Het nettoresultaat is in 2021 omgebogen van fors verlies (€ -714.000) naar een winst van € 579.000. Naast de gang van zaken bij Business to Business heeft ook de doorgevoerde kostenreductie meegeholpen aan het betere resultaat. Hierbij vormen de stabiele huurinkomsten uit de vastgoedbeleggingen een welkome basis. Daarnaast is het verlies in het toeristische segment beperkt door de subsidiebatens afkomstig uit de Noodmaatregel Overbrugging Werkgelegenheid (NOW) en Tegemoetkoming Vaste Lasten (TVL).

Kerncijfers	2021	2020	2019	2018	2017
koers/winst verhouding	18,57	-11,20	11,98	-58,90	-75,90
winst per aandeel	0,56	-0,80	0,81	-0,15	-0,11
pay out				-323,62 %	
ev per aandeel	17,07	16,51	17,31	18,80	12,35
ultimo koers	10,40	9,00	9,65	9,10	8,25
hoogste koers	10,50	10,10	11,10	9,95	9,99
laagste koers	8,40	7,25	8,80	8,25	8,0

Net als in 2020 heeft het toeristische gedeelte geleden onder de coronapandemie. Door de periodes met de lockdown zijn de opbrengsten in de winkel en horeca niet hersteld.

Door samenwerking met bekende merken als “Supreme” (kledingmerk) en “Johan Cruijff Arena” waren er goede Business to Business projecten. Verder was de herstart van Royal Leerdam Crystal succesvol door twee Oranjevasjes uit te brengen.

De verhouding tussen het eigen vermogen en het groepsvermogen (Solvabiliteit) is gedaald van 56,4% naar 54,6%. Toch blijft de financiële positie sterk.

Voor de komende jaren wil men verder groeien in het Business to Business segment. Mede omdat men verwacht dat de toeristische markt zal herstellen. Anderzijds kan het resultaat onder druk komen door de stijging van de energieprijzen, de inflatie en de oorlog in Oekraïne.

Voor het Royal Delft Museum is een masterplan opgesteld. Er komen twee museumzalen voor wisseltonstellingen en de rondleiding wordt geüpgraded. De contracten met de aannemers zijn getekend en men is bezig met de verbouwing.

Op 1 juli 2021 is Stichting Royal Delft Museum operationeel geworden. Men verwacht een extra stimulans bij het aantrekken van bezoekers. In 2021 had men grotendeels te maken met de coronapandemie. Men denkt dat het aantal bezoekers (met museumkaart) in 2022 zal groeien.

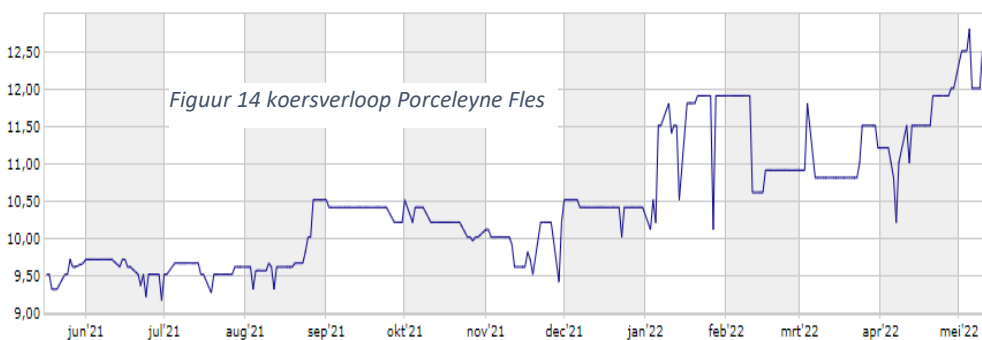
Het succes van het Oranje vaasje is te danken aan het feit dat men dit al sinds 1927 heeft. Ze worden volgens de traditie uitgegeven bij belangrijke gebeurtenissen bij het Koninklijk Huis of van landsbelang. Ze worden met de hand gevormd en met de mond geblazen. Verzamelaars van (glas)kunst en design en het Koninklijk Huis blijven iedere nieuwe uitgifte kopen. De activiteiten vinden plaats vanuit Royal Delft.

Royal Delft Vastgoed richt zich op het beheer en de exploitatie van vastgoedobjecten. De opbrengsten uit deze activiteiten worden aangewend ter ondersteuning van Royal Delft.

Tijdens de AVA zijn het beloningsbeleid en de jaarrekening goedgekeurd.

Het nettoresultaat over het jaar 2021 van € 535.000 is toegevoegd aan de overige reserves.

Er wordt geen dividend uitgekeerd. De reden is de uitkering uit de NOW. Wij hebben tijdens de bespreking over het dividendbeleid voorgesteld om bij de vaststelling hiervan ook de mogelijkheid te bieden van stockdividend. De voorzitter van de Raad van Commissarissen (R.v.C.), de heer Marc Udink, heeft toegezegd om dit punt in te brengen in de bespreking over het dividend.



De huidige accountant, Deloitte Accountants, mag de boeken over het jaar 2023 nog controleren en daarna moet dit wettelijk door een nieuw accountantskantoor gebeuren.

Men is op zoek naar een nieuw kantoor. De huidige accountant was schappelijk met de prijs omdat RDG zoveel mogelijk werk zelf doet. Wij hebben vragen gesteld over de zoektocht naar een nieuwe accountant. Men heeft deze zo goed mogelijk proberen te beantwoorden. Maar deze waren “politiek correct”.

Wij vinden RDG een prachtig bedrijf. Door het onroerend goed heeft de onderneming een beter fundament. Wij houden de aandelen, de koers is iets opgelopen, maar kopen niet bij.