

rend behandelt. Shell is eveneens vertrokken en naar verwachting zullen er nog meer bedrijven volgen. Het kabinet schijnt niet te begrijpen dat wanneer ondernemingen dergelijke stappen zetten en daarmee hun 'roots' volledig doorsnijden, een weg terug nagenoeg onmogelijk is. We zijn een klein land en we zouden moeten koesteren wat we hebben. Dat wil niet zeggen dat we naar de pijpen van de multinationals moeten dansen, maar we zouden wel moeten kijken naar de regelgeving van andere landen die blijkbaar een aantrekkelijker vestigingsklimaat hebben. Wij wonen nu eenmaal niet op een eiland en zoals ik in het voorwoord al schreef: "De wereld is een dorp geworden." Voor beleggers maakt het uiteindelijk allemaal niet uit.



Winst per aandeel is 'still going strong'.

Door de jaren heen heeft Unilever stabiele merken opgebouwd, die een hoog financieel rendement geven omdat ze in bijna alle gevallen marktleider zijn. Bedrijven als Unilever zijn goede voorbeelden van bedrijven met prijszettingsvermogen. Uit de cijfers bleek dat het bedrijf de inflatie en alle bijbehorende inputkosten waarmee het in 2022 te maken had, goed aan zijn klanten wist door te berekenen. Gedreven door hogere prijzen (13,3% versus 12,1%) boekte Unilever een autonome omzetgroei van 9,2% (verwacht 8,2%), terwijl de volumedaling volgens verwachting was. Vergeleken met de Amerikaanse concurrenten is de volumeprestatie zeer bemoedigend. Het bedrijfsresultaat was in overeenstemming met onze verwachtingen. Voor het lopende jaar 2023 rekent het management op een autonome omzetgroei die aan de bovenkant van de bandbreedte van 3 tot 5% zou moeten liggen. Volgens de verwachtingen zullen de volumes over de eerste zes maanden afnemen. Het management rekent op een marginale margeverbetering waar analisten uitgingen van een verbetering met 50 basispunten. Voor de rest is er sprake van prima cijfers, zeker gezien de prijs die beleggers momenteel voor het aandeel betalen. Unilever zal dit jaar ook doorgaan met kostenbesparingen die naar verwachting € 2 miljard zullen bedragen. Het management was bij de presentatie van de cijfers over 2023 optimistisch over de groeikansen in Azië. Vanaf het tweede kwartaal van 2023 verwacht de CEO een aanzienlijke stijging in de Chinese Food Solution en Beauty-activiteiten.

### Unilever heeft een sterke marktposities en is een goed gediversifieerde onderneming.

Unilever heeft een grote blootstelling aan opkomende markten, waar de vraag doorgaans sneller groeit dan in

de westerse ontwikkelde markten. Ruim 50% van de omzet komt uit deze opkomende markten. Daarnaast voert Unilever enkele aantrekkelijke eindmarktcategory's die vooral zijn te vinden in producten voor persoonlijke verzorging en schoonheidsproducten, die sneller kunnen groeien dan de totale markt. Persoonlijke verzorging, schoonheid en welzijn zullen op de lange termijn waarschijnlijk de meest winstgevende segmenten zijn voor Unilever. Producten voor huishoudelijke verzorging en voeding zullen naar verwachting langzamer groeien. En dan komt de blootstelling aan de opkomende markten weer om de hoek kijken, want naarmate mensen rijker worden willen ze meer beschikken over geavanceerde merkproducten. Portefeuilleoptimalisatie ligt dan voorhanden van snelgroeiende producten, zoals huidverzorging en plantaardige (groene) producten, verder te ontwikkelen en uit te breiden.

Barnaby Wilson, directeur en portefeuillebeheerder bij Lazard Asset Management, verwacht dat Unilever het op het huidige niveau van financiële productiviteit en groei ongeveer acht jaar moet volhouden om de huidige marktkapitalisatie van ongeveer \$125 miljard te rechtvaardigen. Hij is er redelijk zeker van dat de sterke merken van Unilever en de groeimogelijkheden binnen de diverse categorieën en geografische markten het bedrijf in staat zullen stellen om gedurende langere tijd sterke financiële productiviteit en groei te realiseren. Hij is dan ook van mening dat het aandeel Unilever momenteel ondergevalueerd is.

### Geen harde looper

Het aandeel is geen aandeel waarvan je mag verwachten dat de koers op korte termijn met 15% gaat stijgen. De koersdoelen liggen zo rond de € 53, wat vanaf de huidige koers een fraaie winst is waar het dividend dan nog bij opgeteld mag worden. Daarnaast kan het schrijven van een calloptie extra rendement opleveren. Toch zijn er wel extra mogelijkheden voor de koers van het aandeel. De koers kan een impuls krijgen als Unilever plotseling sterker blijkt te groeien dan was verwacht of als er een desinvestering of juist een grote overname plaats gaat vinden. De activistische belegger Nelson Peltz heeft bij Unilever een bestuurszetel weten te bemachtigen. Deze bekende succesvolle Amerikaanse investeerder is benoemd tot niet-uitvoerend bestuurder, een rol die vergelijkbaar is met die van commissaris, en in die positie kan hij waarschijnlijk meer invloed gaan uitoefenen. Wat hij ook gaat doen, hij zal altijd de belangen van de beleggers dienen. Als grote belegger in Unilever heeft hij immers maar één belang en dat is rendement op zijn geïnvesteerde vermogen. Niet meer en niet minder.

