

SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

KWARTAALBERICHT



SUSTAINABLE
DIVIDENDS
value fund

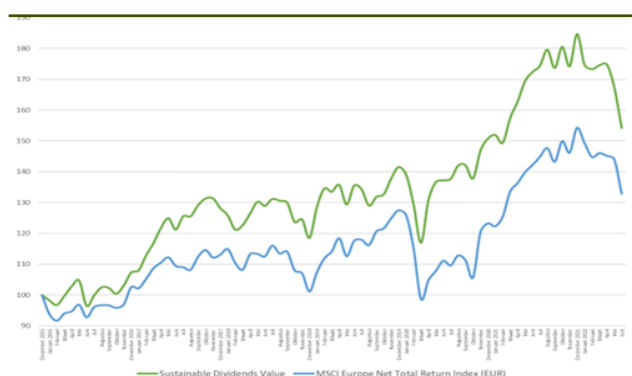


KWARTAAL 2 - 2022

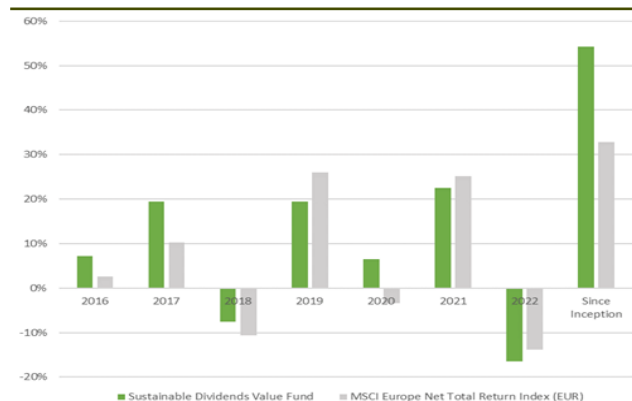
Kerngegevens

Koers nu	120,35
Koers eind vorig kwartaal	136,19
Resultaat kwartaal (netto)	-11,6%
Resultaat sinds de start (netto)	+54,2%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

Rendement (netto %)



Jaarlijks rendement (netto %)



Risico Karakteristieken

Totaal Rendement	54,2%
Gemiddeld Rendement per jaar	6,9%
Standaarddeviatie Rendement	13,1%
Sharpe Ratio	0,56
Totale 'Outperformance'	16,1%
Gem. 'Outperformance' per jaar	2,3%
Tracking Error	7,3%
Information Ratio	0,32
Correlatie Coëfficiënt	0,85
Beste Maand (April 2020)	+11,7%
Slechtste Maand (Maart 2020)	-9,6%
Maximaal Verlies in het verleden	-17,4%

Doelstelling

De doelstelling van het fonds is om op lange termijn het kapitaal te laten groeien. De verwachting is dat het fonds over een gehele economische cyclus, vaak een periode van 5 tot 7 jaar, de markt zal verslaan. Voor een goede vergelijking is het belangrijk een periode met zowel op- als neergaande markten te kiezen.

Fondsprestaties

Het Sustainable Dividends Value Fund wist zich in het afgelopen kwartaal niet aan de algehele malaise op de beurs te onttrekken. De combinatie van de voortdurende oorlog in Oekraïne, een hoge inflatie, wereldwijde renteverhogingen, en een dalend consumentenvertrouwen, zorgde op de beurs voor de scherpe daling. Samen met het ook al niet zo fraaie eerste kwartaal betekende dit de moeilijkste start van het beursjaar in tientallen jaren. Gemiddeld genomen daalden de koersen van de grote aandelen in Europa (MSCI Europe Index) in het tweede kwartaal met 9,0%. Wij deden het nog iets slechter en de koers van het fonds ging met 11,6% omlaag naar 120,35 euro. Omdat wij niet alleen in grote, maar ook in middelgrote en kleine bedrijven investeren, vermelden we ook daarvan de resultaten. Middelgrote bedrijven zagen een koersdaling van 13,2% (MSCI Europe Mid Cap Index) en kleine ondernemingen van gemiddeld 14,9% (MSCI Europe Small Cap Index). Het is gebruikelijk dat in tijden van angst risicovolle beleggingen als eerste van de hand gedaan worden. En omdat kleine bedrijven als meer risicovol gezien worden, dalen die koersen sneller. Zo ook in ons fonds. Vanaf de start in 2016 heeft ons fonds nu ruim 54% rendement gemaakt (+6,9% per jaar, na kosten), tegenover 33% voor de MSCI Europe (+4,5% per jaar). Het is duidelijk dat duurzaam beleggen niet ten koste hoeft te gaan van het rendement.

Vooruitblik

Op dit moment worden rijp en groen op de markt tegelijk verkocht, zonder oog voor de kwaliteit van een bedrijf of de laatste nieuwsberichten. Geen van de aandelen in ons fonds heeft echter recent een waarschuwing gegeven. Integendeel, het Duitse Clig Digital heeft juist de verwachting voor heel 2022 fors naar boven bijgesteld. En het Britse Bloomsbury rapporteerde sterke cijfers over het recent afgesloten boekjaar. Ook de verhoudingen op de balans van de bedrijven in ons fonds zijn sterk. De meeste bedrijven hebben slechts een bescheiden schuld en sommige zelfs een netto kaspositie. Zij hebben dan ook niets te vrezen van de stijgende rente. Daarom kijken wij ook in dit lastige beursjaar met vertrouwen naar de toekomst.



Focus Aandeel: Smart Metering Systems

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Dit keer willen we het Britse Smart Metering Systems (SMS) voor het voetlicht brengen. Dit bedrijf is installateur van slimme elektriciteitsmeters, die de elektriciteitsbedrijven flink wat kosten besparen. Daarnaast helpen ze de consument aan een beter inzicht in het energieverbruik en daarmee wordt het gemakkelijker om energie te besparen. Nadat de meters geïnstalleerd zijn krijgt SMS van het energiebedrijf een jaarlijkse vergoeding ter grootte van 11% van de investering. Deze vergoeding zorgt voor een mooie groeiende inkomstenstroom. Naast het installeren van meters heeft SMS ook andere activiteiten. Zo leggen ze bijvoorbeeld oplaadsystemen voor elektrische auto's aan. En het bedrijf ontwerpt en beheert ook batterijsystemen, die noodzakelijk zijn voor de energietransitie.

Energietransitie

Doordat we steeds meer stroom van wind en zon gebruiken, wordt de energie niet altijd opgewekt, wanneer ze ook nodig is. Grote batterijsystemen bieden een oplossing zodat er tijdelijk energie opgeslagen kan worden. SMS krijgt een 'stand by' vergoeding voor het beheren van de batterijen. Als er daadwerkelijk energie opgeslagen wordt, staat daar uiteraard een extra vergoeding tegenover. En op ander momenten kan SMS de batterijcapaciteit verhuren aan handelaren in elektriciteit. SMS heeft eind vorig jaar een aandelenemissie gedaan, waardoor er nu voldoende kapitaal is om de komende jaren te groeien. Het bedrijf heeft een orderportefeuille van zeker tien grote projecten voor batterijen die het overbelaste Britse energienetwerk moeten gaan ondersteunen. Aan het begin van dit jaar is het eerste project opgeleverd en naar verwachting zal het tweede project later dit jaar volgen. De overige projecten worden in de komende jaren uitgevoerd en opgeleverd. SMS heeft dus tot en met 2025 werk aan deze batterijprojecten, maar de verwachting is dat ze voor die tijd nog meer tenders voor vergelijkbare projecten zullen winnen.



Dividend en duurzaamheid

Sinds de aandelenemissie eind vorig jaar is SMS schuldenvrij. De sterke balans is een voordeel bij het verkrijgen van nieuwe opdrachten, maar geeft ook zekerheid voor de aandeelhouders. Dan het dividendbeleid. Er wordt door het bedrijf ieder jaar dividend uitgekeerd en het management heeft het dividend de afgelopen jaren ieder jaar laten groeien, waarbij de gemiddelde stijging meer dan 40% was. Omdat de omzet en kasstroom van het bedrijf naar verwachting ook de komende jaren zullen groeien, verwachten wij dat het dividend ook verder zal groeien. Het huidige dividendrendement van het aandeel is ruim 3%. Op het gebied van duurzaamheid past het bedrijf prima in de portefeuille. SMS is met hun producten een belangrijke speler in de energietransitie en helpt consumenten energie te besparen. Daarmee helpt het bedrijf de maatschappij te verduurzamen.

Risico's en waardering

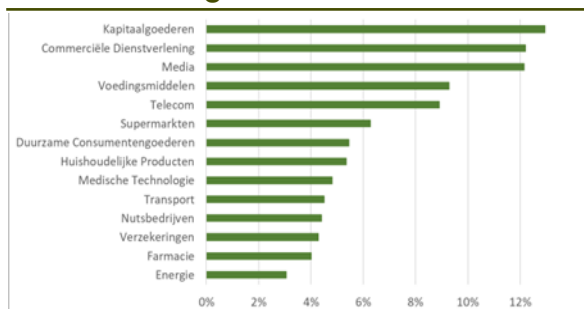
Geen investment case zonder naar de risico's te kijken. Ook bij SMS zetten we op een rijtje wat er mis zou kunnen gaan. Het management ziet een belangrijke risico in het niet in staat zijn aan de grote vraag naar



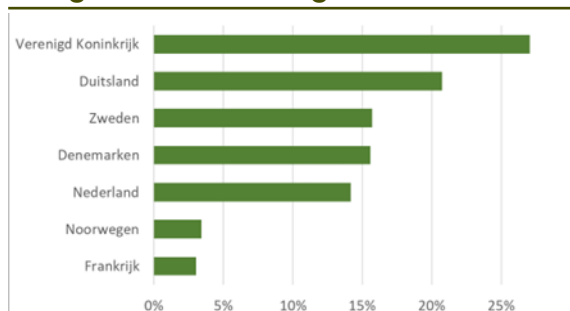
batterijen te voldoen, door een gebrek aan materiaal en gekwalificeerd personeel. Daarnaast zijn het onderhoud en de beveiliging van de IT-systemen heel belangrijk en zouden storingen of cyberaanvallen problemen op kunnen leveren. Tenslotte kijken we naar de waardering. SMS heeft in het verleden een deel van de portefeuille aan slimme meters verkocht aan infrastructuur beleggers voor 16 keer de kasstroom. Rekening houdend met alle projecten die op dit moment in de pipeline zitten, noteert het aandeel nu op ongeveer de helft van die waardering. Dat betekent op termijn een potentiële koersstijging van zo'n 100%.



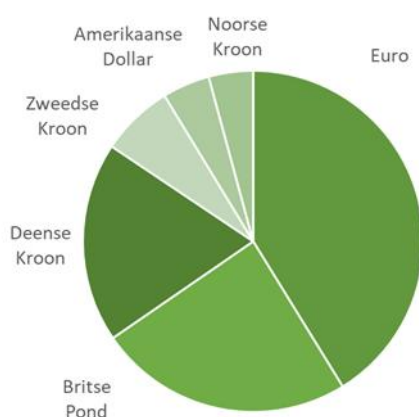
Sectorverdeling



Geografische verdeling



Valuta verdeling



Fondsinformatie

NAV	Maandelijks
Minimale investering	€ 100.000
Management fee	1%
Administratie fee	0,15%
Performance fee	10%
Beheerder	Sustainable Dividends
Administrateur	Asset Care
Bewaarder	Interactive Brokers/Binckbank
Bank	ABN AMRO

Sustainable Dividends

Website: www.sustainabledividends.nl
 Email: info@sustainabledividends.com
 Telefoon: +31 20 244 3654

Stijgers in de portefeuille

Ondanks de fors gedaalde aandelenmarkten, lieten een aantal aandelen in de portefeuille toch een mooie koersstijging zien. Het Zweedse Essity spande de kroon met een koersstijging van 16% in het tweede kwartaal. De producent van (op papier gebaseerde) consumentengoederen heeft flinke prijsstijgingen doorgevoerd voor hun producten, waardoor de omzet in het eerste kwartaal een sterke groei liet zien. Naar alle waarschijnlijkheid zal het bedrijf in de komende kwartalen ook de marges weer zien groeien. Beleggers sorteren alvast voor op dit naar verwachting goede nieuws. Een andere stijger was het Deense Novo Nordisk. Het farmabedrijf is één van de grootste producenten op het gebied van medicijnen voor diabetes en obesitas. De koers van het bedrijf steeg met 5%, na uitstekende kwartaalcijfers. Het bedrijf heeft een sterk groeiende omzet en laat stijgende marges zien. Op grond van de sterke start van het jaar heeft het management de verwachtingen voor heel 2022 naar boven bijgesteld.

Tegenvallers in het afgelopen kwartaal

Gezien de forse koersdaling van het fonds zal het geen verrassing zijn dat de meeste aandelen een negatief rendement lieten zien. Een paar uitschieters willen wij hier noemen. De koers van Treatt, de Britse producent van geuren en smaakstoffen op natuurlijke basis, liet een daling van 33% zien. Het bedrijf behaalde een recordomzet over de eerste zes maanden van het boekjaar 2021/2022. Een lagere marge zorgde echter voor een lichte winstdaling. Het management ziet vanaf maart een sterke groei en verwacht over het hele jaar omzet- en winstgroei te kunnen rapporteren. De koers van de Duitse producent van badkamers en tafelserviezen Villeroy & Boch ging – gecorrigeerd voor het dividend – met 23% omlaag. Dit is het gevolg van de gestegen gasprijzen en de daling van het consumenten-vertrouwen. Het bedrijf heeft de gasprijzen voor dit jaar echter grotendeels afgedekt en verwacht in 2022 gelijkblijvende volumes en een licht hogere omzet ten opzichte van vorig jaar.

Hoe ziet het fonds er nu uit

Op dit moment is het Fonds - op een beperkte kaspositie na - belegd in bedrijven, waarvan de verwachting is dat ze de komende jaren zullen zorgen voor groeiende winsten en stijgende dividenden. Het vermogen is verdeeld over 20 verschillende aandelen in 7 Europese landen. Door te kiezen voor bedrijven in 14 verschillende sectoren is er gezorgd voor een voldoende mate van risicospreiding. Er is een duidelijke voorkeur voor sectoren die zorgen voor stabiele kasstromen. Een aantal sectoren is bewust niet, of beperkt, opgenomen in het fonds. Zo hebben banken last van de nog altijd lage rente en een toenemende regeldruk. Technologiebedrijven hebben ondanks de daling dit jaar vaak nog steeds een hoge waardering, en daarom veelal een heel laag dividendrendement. Het is wellicht overbodig om te zeggen, maar niet duurzame bedrijven vallen in ons selectieproces natuurlijk bij voorbaat af.



Vooruitzichten

Wij beleggen in redelijk gewaardeerde bedrijven die goed geleid worden. Winstgevende dividend betalers die een rol te spelen hebben in de duurzame transitie. Relevante bedrijven met veel toekomst. Met ruim 7000 Europese bedrijven valt er voor ons veel te kiezen en aan 20 goede bedrijven hebben wij genoeg. Dat doen we inmiddels ruim zes jaar en dat heeft gemiddeld zo'n 7% per jaar opgeleverd, na kosten ruim 2% per jaar beter dan het gemiddelde van Europese aandelen. Die leverden nog geen 5% op, te verminderen met kosten. Als wij de waarderingen en koerspotentie van onze portefeuille tegen het licht houden zien wij vooral heel aantrekkelijke koersniveaus. Door de toegenomen onzekerheid zijn onze aandelen gewaardeerd alsof ze geen groei laten zien. Dat is ver bezijden de werkelijkheid en belooft veel potentieel op de langere termijn.

Jaarvergadering voor investeerders op 2 juni



In juni organiseerden wij twee bijeenkomsten. Eerst in het Louwman automuseum voor bestaande en nieuwe investeerders. Het was een geslaagde dag met onder andere een presentatie van Willem Schramade die de kern van zijn boek "Duurzaam Kapitalisme" toelichtte. En hoe actieve beleggers in dialoog met bedrijven betrokkenheid bij de duurzame transitie kunnen tonen. Een gedachtengoed waar wij ons nauw verwant aan voelen. Vervolgens mocht ons portefeuillebedrijf Solar uitleggen hoe zij van

de duurzame transitie gaan profiteren. Dit bedrijf gaat als het aan hen ligt ieder Nederlands huishouden van een warmtepomp voorzien naast de bestaande business in energie en elektra systemen. De dag werd afgesloten met een lunch en een rondleiding door het museum.

Vervolgens mochten wij in samenwerking met de Nederlandse Vereniging voor vermogensfondsen (FIN) in Hotel Karel V een presentatie over ons fonds houden. Erik Breen uit onze Raad van Advies legde daar nog eens de vingers op diverse duurzame dilemma's. Uit de discussies met het publiek bleek maar weer eens dat veel mensen betrokken zijn bij het thema en dat niet iedereen dezelfde criteria hanteert. Er zal nog veel moeten gebeuren in de komende jaren en wij hopen hier waar we kunnen een rol in te spelen.

We zijn blij verrast door de grote belangstelling voor onze events. Kennelijk zijn beleggers overtuigd van de kwaliteit van ons fonds en laten ze zich niet afschrikken door enkele slechte beursmaanden. Ook op deze plaats willen we memoreren dat we onze portefeuille van hoogwaardige Europese bedrijven nog niet eerder zo goedkoop hebben kunnen inkopen. Met een waardering van 7 maal EV/EBITDA, een verwachte winstgroei van 15% en een dividendrendement van 4% in duurzame, goed geleide bedrijven denken we de komende jaren mooie rendementen te kunnen maken.



Let op! U belegt buiten AFM-toezicht. Geen vergunning- en prospectusplicht voor deze activiteit.

