

SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

KWARTAALBERICHT



SUSTAINABLE
DIVIDENDS
value fund



KWARTAAL 1 - 2022

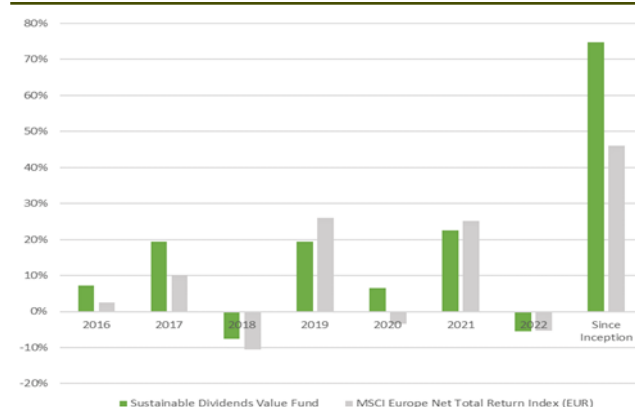
Kerngegevens

Koers nu	136,19
Koers eind vorig kwartaal	144,09
Resultaat kwartaal (netto)	-5,5%
Resultaat sinds de start (netto)	+74,5%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

Rendement (netto %)



Jaarlijks rendement (netto %)



Risico Karakteristieken

Totaal Rendement	74,6%
Gemiddeld Rendement per jaar	9,3%
Standaarddeviatie Rendement	12,7%
Sharpe Ratio	0,77
Totale 'Outperformance'	19,5%
Gem. 'Outperformance' per jaar	2,9%
Tracking Error	7,3%
Information Ratio	0,40
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. De fondsmanager is van mening dat een beoordeling van het rendement van het fonds het beste kan plaatsvinden over deze gehele economische cyclus, aangezien een kortere periode vaak alleen een positieve of negatieve marktbeving kent. De referentie-index van het fonds is de MSCI Europe (Netto totaal rendement in euro).

Strategie

Sustainable Dividends investeert in Europese bedrijven, die hun maatschappelijke relevantie tonen door een concrete bijdrage te leveren aan het verduurzamen van de samenleving. Aandelen van deze bedrijven leveren meer op voor de wereld én voor beleggers. Ze zullen hun omzet en winst sneller zien groeien en meer interesse krijgen van investeerders. Wij kiezen daarbij voor 15 tot 25 aandelen van bedrijven met een voorspelbaar en winstgevend bedrijfsmodel, een sterke balans, regelmatige dividendbetalingen en betrokken management. Een gedisciplineerd proces dat extra rendement bij een lager dan gemiddeld risico oplevert.

Fondsprestaties

Op een zeer goed beursjaar 2021 volgde aan het begin van het nieuwe jaar een kwartaal met winstnemingen. De investeerders in het Sustainable Dividends Value Fund behaalden een rendement van -5,5% op hun belegging. Onder invloed van de oorlog in de Oekraïne en de angst voor een stijgende rente lieten de Europese aandelenmarkten in het afgelopen kwartaal gemiddeld genomen een daling van 5,3% zien. De laatste weken van het kwartaal lieten overigens een sterk herstel van de koersen zien. Die stijgende koersen waren er met name voor de bedrijven die in staat zijn om de gestegen kosten van materialen en energie aan hun klanten door te berekenen. Vanaf de start in 2016 heeft het fonds nu ruim 74% rendement gemaakt, tegenover 46% voor de MSCI Europe. Het is duidelijk dat duurzaam beleggen niet ten koste hoeft te gaan van het rendement. Onze strategie heeft zich in goede, maar ook in moeilijke tijden bewezen. Veel van onze beleggingen hebben in het afgelopen jaar weten te profiteren van het herstel van de economie. Ook in het afgelopen kwartaal hebben we weer meerdere nieuwe investeerders in ons fonds mogen verwelkomen. Ons team gaat er opnieuw alles aan doen om het in ons gestelde vertrouwen waar te maken.



Focus Aandeel: Airtel Africa

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Vandaag willen we het Britse Airtel Africa voor het voetlicht brengen. Dit bedrijf is een leider op het gebied van telecom en mobiel bankieren in veertien Afrikaanse landen en een Britse dochter van het Indiase Bharti Airtel. Met behulp van het Indiase moederbedrijf is in de afgelopen jaren een snelgroeiend telecombedrijf opgebouwd. Airtel Africa is actief op het gebied van mobiele telecom en data. Daarnaast heeft het bedrijf bankvergunningen in de meeste landen waar het actief is, waardoor het een scala aan financiële diensten kan bieden aan mensen voor wie het niet mogelijk is om bij een gewone bank een rekening te openen. Airtel Africa verbindt niet alleen mensen met elkaar, maar geeft ze ook de mogelijkheid zichzelf te ontwikkelen. In landen waar de afstanden groot zijn en de infrastructuur onderontwikkeld is, biedt het bedrijf de bevolking een alternatief om elkaar te ontmoeten en de economie te laten groeien. Het biedt kinderen de mogelijkheid om op afstand te leren en hun ouders de mogelijkheid geld over te boeken of een microkrediet op te nemen. Omdat in veel Afrikaanse landen nog altijd minder dan 60% van de bevolking beschikt over een mobiele telefoon is er de komende jaren nog veel groei mogelijk. En het percentage van de bevolking wat gebruik maakt van mobiel bankieren is in de meeste gevallen nog een stuk lager. Ook daar zal Airtel Africa aan de weg blijven timmeren.

Dividend en duurzaamheid

Airtel Africa is pas sinds 2019 aan de beurs genoteerd. Daarvoor was het bedrijf volledig in handen van de Bharti familie en een aantal private equity investeerders. Ten tijde van de beursgang had Airtel een flinke schuld op de balans staan, maar in de afgelopen jaren is deze schuld snel afgebouwd en inmiddels is er, zeker in vergelijking met andere telecombedrijven, sprake van een sterke balans. Dan het dividendbeleid. Er wordt door het bedrijf twee keer per jaar dividend uitgekeerd en het management heeft aangekondigd de komende jaren het



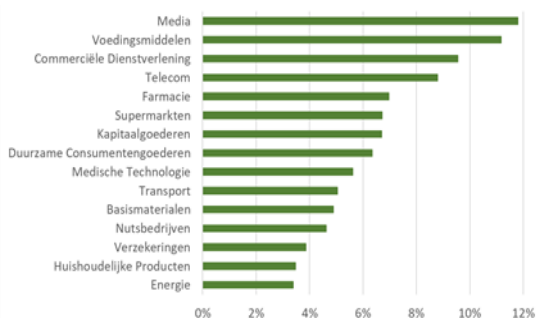
dividend ieder jaar te willen groeien. Omdat het dividend ongeveer één derde van de winst per aandeel is, en de omzet en kasstroom van het bedrijf naar verwachting ook ieder jaar zullen groeien, lijkt dit dividendbeleid een haalbare kaart te zijn. Het huidige dividendrendement van het aandeel is ongeveer 3%. Op het gebied van duurzaamheid past het bedrijf prima in de portefeuille. Airtel is met hun aanbod van mobiele diensten bijzonder goed in staat de lokale bevolking in Afrika vooruit te helpen door de digitale kloof te overbruggen.

Risico's en waardering

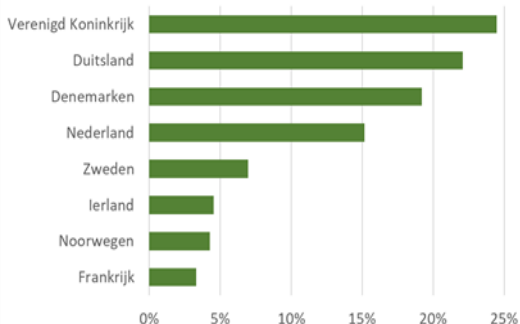
Geen investment case zonder naar de risico's te kijken. Ook bij Airtel Africa zetten we op een rijtje wat er mis zou kunnen gaan. In het algemeen zien we in de telecommarkt dat naar mate de groeimogelijkheden afnemen, de concurrentie tussen de telecombedrijven toeneemt. In Afrika is er nog veel groei mogelijk en lijkt de concurrentie een stuk minder hevig dan in bijvoorbeeld Europa of Azië. Daarnaast is er politiek risico. Overheden kunnen het telecombedrijven knap lastig maken en door een verandering van regime kunnen de regels voor telecombedrijven soms snel veranderen. Toch lijkt dat risico in de markten waar Airtel Africa actief is op dit moment beperkt. En de spreiding over veertien landen zorgt ervoor dat de impact van een verandering in één land voor het bedrijf als geheel te overzien is. Tenslotte is het belangrijk om te wijzen op het valutarisico wat het bedrijf loopt. Omdat telecomdiensten afgerekend worden in lokale valuta en deze soms volatiel zijn ten opzichte van het Britse pond of de euro, loop je als belegger in Airtel Africa valutarisico. Ook hier is de spreiding over veel verschillende landen een factor die helpt om het totale risico te beperken. Tenslotte kijken we naar de waardering. Op ongeveer drie keer de verwachte kasstroom voor het volgende boekjaar is het aandeel enorm goedkoop. Transacties in de telecomsector gingen in het verleden vaak op zes tot tien keer de kasstroom. Als we Airtel Africa op de onderkant van deze range waarderen, volgt er een koersdoel van GBP 3,70. Op dit moment handelt het aandeel op ongeveer GBP 1,40. Dat betekent op termijn een potentiële koersstijging van ruim 160%.



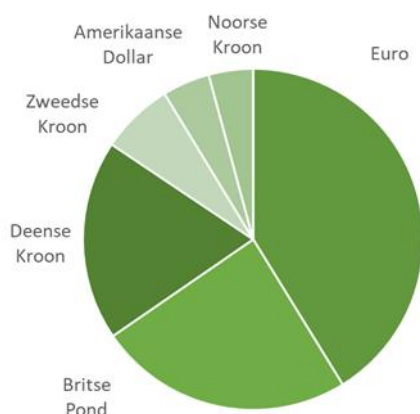
Sectorverdeling



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 per saldo gedaalde aandelenmarkten, lieten een aantal aandelen in de portefeuille toch een flinke koersstijging zien. Het Britse Bloomsbury spande de kroon met een koersstijging van 18% in het eerste kwartaal. De uitgeverij liet tot twee keer toe middels een trading update weten dat de resultaten in het boekjaar 2021/2022 hoger uit zullen vallen dan waar de analisten rekening mee hielden in hun verwachtingen. De officiële publicatie van de jaarcijfers is pas volgende maand, maar het is al wel duidelijk dat beleggers een flinke stijging van de omzet en winst tegemoet mogen zien. Het management van Bloomsbury zal opnieuw voor een mooie verhoging van het dividend zorgen. Een andere stijger was het Duitse Fresenius Medical Care, het focus aandeel van vorig kwartaal. De koers van de producent van nierdialyseapparatuur steeg met 6%, nadat uit de jaarcijfers bleek dat het bedrijf sinds het vierde kwartaal van vorig jaar weer groeit. Onze verwachting is dat de negatieve impact van COVID-19 nu grotendeels achter de rug is, en dat Fresenius Medical Care de omzet en winst dit jaar weer zal zien toenemen.

Tegenvallers in het afgelopen kwartaal

Zoals ieder kwartaal zijn er ook nu een paar aandelen met een tegenvallend rendement. Een opvallende daler was het Zweedse SKF. De koers van het aandeel daalde met 25% door teleurstellende cijfers over het vierde kwartaal. SKF heeft last van een sterke stijging van de kosten voor materialen en energie. Het management verwacht deze kostenstijging in 2022 te compenseren door hogere prijzen, waardoor de marges weer kunnen stijgen. De koers van het eveneens Zweedse Essity daalde met 23%. Ook hier is een vertraagde doorgifte van gestegen kosten in hogere prijzen de oorzaak van een tijdelijk lagere marge. Essity heeft eind vorig jaar al veel prijzen verhoogd, maar zal dit ongetwijfeld in de loop van 2022 nogmaals doen om de marges weer op peil te brengen.

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 8 Europese landen. Door te kiezen voor bedrijven in 16 verschillende sectoren is er gezorgd voor een voldoende mate van risicospreiding. Er is een duidelijke voorkeur voor sectoren die zorgen voor stabiele kasstromen. Een flink aantal bedrijven in onze portefeuille weet goed te profiteren van het aantrekken van de economie na de crisis. 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 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.



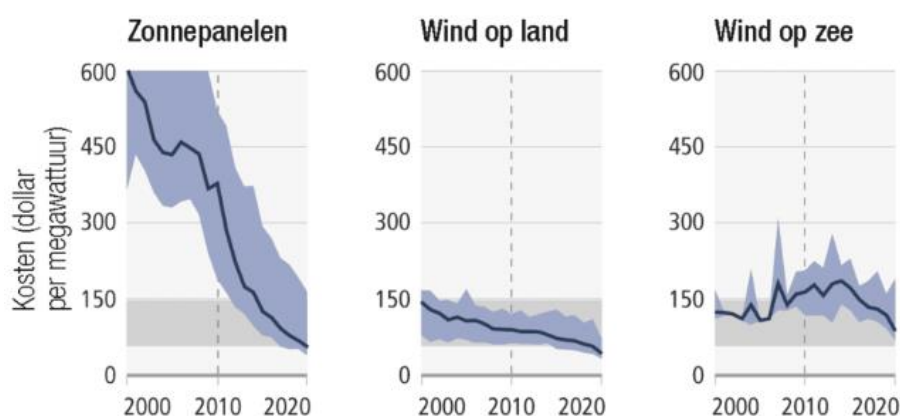
Vooruitzichten

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 ruim 9% per jaar opgeleverd, na kosten bijna 3% beter dan het gemiddelde van Europese aandelen. Die leverden ruim 6% 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

Het IPCC, het klimaatpanel van de Verenigde Naties, kwam eerder deze week uit met de laatste versie van haar rapport over de staat van klimaatverandering. Het panel doet zelf geen onderzoek, maar beschrijft in zijn rapporten de meest recente wetenschappelijke inzichten over klimaatverandering. In het nieuwste rapport staat natuurlijk dat er qua verduurzaming nog veel moet verbeteren om de verdere opwarming van de aarde te beperken. De bedrijven in ons fonds helpen daar op vele manieren aan mee. Het positieve nieuws is dat de mogelijkheden tot verduurzaming snel toenemen en dat dit inmiddels op een economisch effectieve manier kan. Zoals u in de grafieken hiernaast kunt zien, zijn de kosten van energie opgewekt door zonnepanelen en windmolens (de blauwe lijn) de laatste jaren snel gedaald, en inmiddels zijn deze concurrerend met de kosten van energie op basis van fossiele brandstoffen (de grijze balk).

In het afgelopen jaar is de prijs die wij betalen voor onze energie van fossiele brandstoffen juist flink gestegen, wat betekent dat het investeren in wind- en zonne-energie nu veel aantrekkelijker is geworden. En daar profiteren de bedrijven in onze portefeuille van.



Op donderdag 2 juni aanstaande organiseren wij vanaf 10.00 uur tot 14.00 uur een bijeenkomst voor de investeerders in ons fonds in het Louwman Museum in Den Haag. Tijdens deze bijeenkomst gaan wij graag verder in op de energietransitie. We willen u meenemen in onze portefeuille en laten ook enkele gastsprekers aan het woord. Verschillende bedrijven stellen zich aan u voor en wij lichten onze investment cases op deze bedrijven toe. Naast de investeerders in het fonds is er ook ruimte voor enkele prospects. Natuurlijk wordt de lunch en toegang tot het museum ook verzorgd en maken we er een gezellige dag van. Een officiële uitnodiging met uitgebreid programma volgt nog maar reserveer s.v.p. 2 juni alvast in de agenda.

Zegt het voort!

Ons fonds is het laatste jaar sterk gegroeid met dank aan het vertrouwen dat onze klanten in ons stellen. Maar we zijn nog lang niet uitgegroeid. Mocht u iemand weten die interesse zou kunnen hebben in onze strategie laat het ons dan weten. We gaan graag het gesprek aan!

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

