

SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

SUSTAINABLE DIVIDENDS

KWARTAALBERICHT

KWARTAAL 3 2020

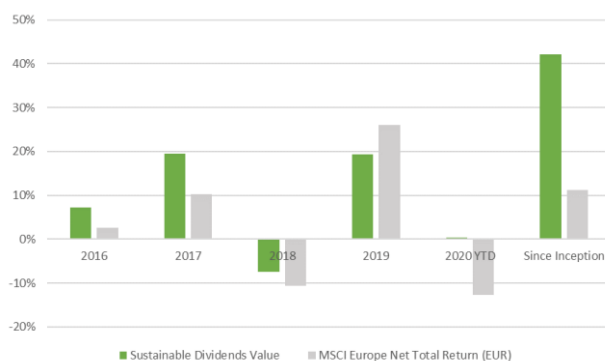
Kerngegevens

Koers nu	110,86
Koers eind vorig kwartaal	107,07
Resultaat (netto)	+3,5%
Resultaat 2020 tot nu toe	+0,4%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

Rendement (netto %)



Jaarlijks rendement (netto %)



Risico Karakteristieken

Totaal Rendement	42,1%
Gemiddeld Rendement per jaar	7,7%
Standaarddeviatie Rendement	12,9%
Sharpe Ratio	0,59
Totale 'Outperformance'	26,3%
Gem. 'Outperformance' per jaar	5,0%
Tracking Error	7,0%
Information Ratio	0,72
Correlatie Coëfficiënt	0,86
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 benchmark van het fonds is de MSCI Europe Index (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 kasstroom 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

Het Sustainable Dividends Value Fund heeft opnieuw een goed kwartaal achter de rug. De investeerders in het fonds behaalden een rendement van 3,5% op hun belegging. Daarmee werd het rendement van de MSCI Europe, die in diezelfde periode een stijging van 0,1% liet zien, ruimschoots overtroffen. Investeerders in het fonds hebben dit jaar tot nu toe een positief rendement van 0,4% behaald. De MSCI Europe staat op een negatief rendement van -12,7% over dezelfde periode. Vanaf de start in 2016 heeft het fonds ruim 42% rendement gemaakt, tegenover 11% voor de MSCI Europe. Het is duidelijk dat duurzaam beleggen niet ten koste hoeft te gaan van het rendement. Onze strategie blijft ook in moeilijke tijden recht overeind. Vooral ook omdat het fonds geen aandelen heeft van bedrijven, die als gevolg van de crisis blijvende, onherstelbare schade aan hun business model hebben opgelopen. Ook dit kwartaal hebben we meerdere nieuwe klanten mogen verwelkomen. Ons team gaat er weer alles aan doen om het gestelde vertrouwen waar te maken.

Vooruitblik en terugblik

Naast het feit dat de financiële markten wereldwijd al jarenlang aan het infaus liggen van de centrale banken, kunnen we nu wel stellen dat de wereldwijde economie in brede zin aan het infaus ligt van de overheden. In de huidige crisis draait het niet langer om de vraag of de werkgelegenheid in de economie toe- of afneemt, maar in plaats daarvan, om de vraag of overheden in staat zullen blijven 'fictieve' werkgelegenheid in stand te houden door middel van subsidies en goedkope leningen aan het bedrijfsleven. Eerst maar eens kijken naar de Verenigde Staten. Daar zien we dat van het eerste – zeer genereuze – steunpakket in de tweede ronde van staatshulp eigenlijk niet zo heel veel overblijft. Of anders gezegd, het lukt de strijdende partijen in het Amerikaanse parlement niet om overeenstemming te bereiken over nieuwe steunpakketten. Als deze overeenstemming niet snel komt, laten de gevolgen van het uitblijven van aanvullende steun zich raden. Een snelle daling van de koopkracht en het consumentenvertrouwen zal negatieve gevolgen hebben voor de detailhandel en de banken. Misschien dat de presidentsverkiezingen hier voor een versnelling in het proces kunnen zorgen. Een onduidelijke uitslag en een juridische strijd over de opvolging van Trump zijn wat dat betreft het meest zwarte scenario. Een overduidelijke uitslag waarbij ofwel Trump, danwel Biden, kort na de verkiezingen zijn tegenstander feliciteert met de overwinning, zal door de markten naar alle waarschijnlijkheid positief ontvangen worden.

Steun tot in het oneindige?

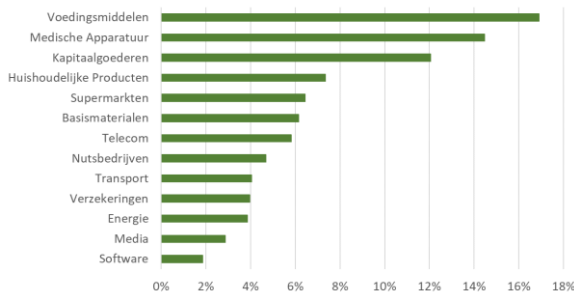
In Europa lijken verschillende landen de steun voorzichtig af te willen bouwen. In sommige gevallen is dat omdat de economie weer wat opveert. In andere gevallen simpelweg omdat de bodem van de schatkist akelig snel in zicht dreigt te komen. Alle in Europees verband afgesproken begrotingsregels lijken trouwens overboord te zijn gezet. Door het voortdurende en ruimhartige opkoopprogramma van de ECB worden zelfs de Europese regeringen met de hoogste schuldquoten hiervoor niet gestraft op de obligatiemarkten. Sterker nog, uit de extreem lage rente van bijvoorbeeld een land als Italië blijkt dat er nog wel enige rek zit in de Europese schuldenlast. Het grootste gevaar voor de financiële markten schuilt dan ook niet in te veel schulden van de overheden, maar in het te snel afbouwen van de subsidies voor het bedrijfsleven. In sommige sectoren kun je op je vingers natellen dat één steunronde niet voldoende zal zijn. In bijvoorbeeld de luchtvaart zal ronde één vlot gevolgd worden door rondes twee en drie. Elk van deze steunpakketten zal politiek moeilijker te verteren worden. En met een toenemende onzekerheid over het *coûte que coûte* in de lucht houden van voorlopig nog onrendabele bedrijfsmodellen, zal ook de onrust op de financiële markten toenemen. Zo bezien zou een geleidelijke overwinning op het coronavirus, en een daarmee gepaard gaande terugtrekkende beweging van de Europese overheden wel eens negatief kunnen zijn voor de aandelenmarkten. Voor ons is dit een reden te meer om vast te houden aan onze voorkeur voor bedrijven met een crisisbestendig bedrijfsmodel en gunstige balansverhoudingen.

China springt er positief uit

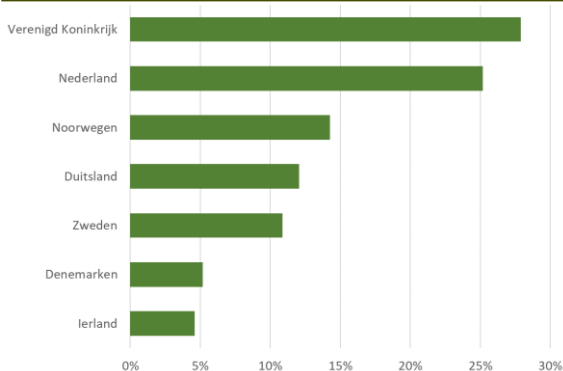
China is dit jaar één van de weinige landen die de economie zal zien groeien, al is dat op een voor hen ongekend laag tempo. Uiteraard waren de uitgangspunten bij de start van het jaar voor China een stuk rooskleuriger dan voor de rest van de wereld. Maar toen het coronavirus in januari zich steeds nadrukkelijker in China manifesteerde, leek dat land een heel moeilijk jaar tegemoet te gaan. Niets is echter minder waar. Aangezien de Chinezen de meest rigoreuze maatregelen niet schuwden, zijn er in het immense land na de eerste golf nauwelijks nieuwe besmettingen geteld. Als het land al getroffen wordt, dan is het in de export naar Westerse landen, waar corona veel meer impact op de economie heeft en nog zal hebben. Mogelijk zal hierdoor de vraag naar Chinese exportartikelen afnemen. Ook het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China heeft de nodige invloed op de omvang van de Chinese export. Een afgetekende overwinning van Biden in de aanstaande verkiezingen is het beste recept voor enige ontspanning in de handelsrelatie tussen beide grootmachten, en daarmee ook een opsteker voor de Chinese economie in de komende jaren.



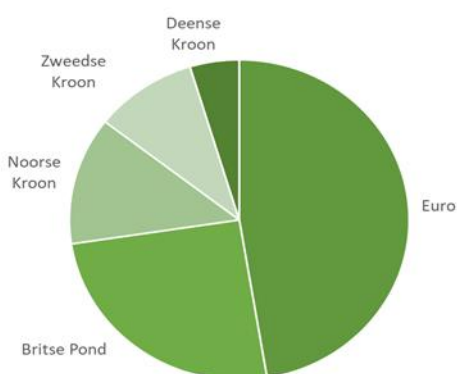
Sector verdeling



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 / De Giro
Bank	ABN AMRO

Sustainable Dividends

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

Stijgers in de portefeuille

Biotage, de Zweedse producent van apparatuur voor laboratoria, was met een koersstijging van 27% in het afgelopen kwartaal andermaal één van de best presterende aandelen in het fonds. Bij de rapportage van de cijfers over de eerste helft van het jaar was het management juist voorzichtig voor wat betreft de gevolgen van de crisis. Ook Biotage ziet de verkopen nu afnemen. Voor ons was de combinatie van terughoudend commentaar van het management en nieuwe all-time highs op de beurs een reden om ons belang in het aandeel fors te verlagen. Treatt, de Britse producent van natuurlijke geur- en smaakstoffen zag de koers met 21% stijgen in het derde kwartaal. Het bedrijf heeft de productiecapaciteit in hun fabriek in de VS verdubbeld en zal begin volgend jaar een nieuwe, grote fabriek in de UK in gebruik nemen. Omdat er veel vraag is naar natuurlijke ingrediënten voor voedingsmiddelen verwacht het management dit jaar en in de komende jaren een verdere groei van omzet en winst te zullen realiseren.

Tegenvallers in het afgelopen kwartaal

Zoals ieder kwartaal zijn er ook nu een paar aandelen met een tegenvallend rendement. De grootste stijger van het tweede kwartaal was in het derde kwartaal juist een flinke daler. De koers van RM, de Britse leverancier van lesmaterialen en examens voor scholen daalde met 23%. Het bedrijf heeft nog altijd last van de gevolgen van het gedeeltelijk sluiten van scholen in Engeland. Toch biedt de crisis ook kansen voor dit bedrijf. Met name op het gebied van educatieve software en on-line lesmethoden kan RM flink gaan groeien. Een ander tegenvallend aandeel was John Laing. De Britse ontwikkelaar van infrastructuurprojecten daalde met 10%. Het management gaf aan bij hun zonneparken last te hebben van de lage elektriciteitsprijzen. Daarnaast zijn er minder tolinkomsten op een tweetal snelwegen in de VS en de UK.

Hoe ziet het fonds er nu uit

Op dit moment is het Fonds - op de 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 zeven 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. Het lijkt er nu op dat veel bedrijven in onze portefeuille niet al te veel last hebben van de coronacrisis. En sommige zullen hier zelfs van kunnen profiteren. Een aantal sectoren is bewust niet, of beperkt, opgenomen in het fonds. Zo hebben banken last van de lage rente en een steeds verder toenemende regelgeving, die over het algemeen niet in hun voordeel is. Farmaceuten zijn erg afhankelijk van de moeilijk voorspelbare ontwikkelingen van nieuwe medicijnen. En technologiebedrijven hebben zeker na de koersstijging van de afgelopen zes maanden een zeer 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

Met een gemiddeld rendement van minder dan 0% per jaar over de afgelopen 3 jaar (MSCI Europe Index) zijn Europese aandelen flink achter gebleven bij met name de markten in de Verenigde Staten. Vanwege de onzekerheid omtrent de Amerikaanse presidentsverkiezingen volgende maand zouden beleggers een voorkeur voor Europa kunnen hebben. Wij kiezen in onze portefeuille voor bedrijven die geen of slechts een beperkte invloed ondervinden van de coronacrisis. Onze voorkeur voor bedrijven met een sterke balans heeft ons dit jaar duidelijk geholpen. Bij de aanstaande cijfers over het derde kwartaal zal opnieuw blijken hoeveel last bedrijven hebben van de crisis én ook hoe sommige bedrijven er van weten te profiteren.

FOCUS AANDEEL – DR. HÖNLE – SPECIALIST IN UV-LICHT

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Vandaag willen we het Duitse Dr. Höhle voor het voetlicht brengen. In de strijd tegen de verspreiding van het coronavirus rapporteerde de universiteit van Frankfurt een paar maanden geleden goed nieuws. In mei kwam het resultaat van wetenschappelijk onderzoek naar buiten, waarin bewezen werd dat UV licht in staat is om binnen enkele seconden het coronavirus te doden. Dit zou kunnen helpen om verdere verspreiding van het virus te voorkomen. aangezien UV licht ook schadelijk is voor mens en dier, kunnen we niet zo maar overal UV lampen ophangen. Wat wel kan, is het inbouwen van UV lampen in luchtventilatiesystemen. Dan wordt lucht die door het systeem stroomt niet alleen gekoeld, maar ook ontdaan van eventuele virusdeeltjes. In principe zou dit systeem in alle publieke ruimtes toegepast kunnen worden. Ook in vliegtuigen en autobussen zou de lucht op deze manier gezuiverd kunnen worden. Dit zou een snelle verdere verspreiding van het coronavirus tegen kunnen gaan.



Dr Höhle is een Duits bedrijf dat al jarenlang actief is op het gebied van toepassingen voor UV licht. Hierbij moet u niet alleen denken aan de lampen en de bijbehorende armaturen. Dr Höhle verdient bijvoorbeeld ook geld aan meetapparatuur voor UV licht. Maar ook aan – wederom met behulp van UV lampen – sneldrogende lijmen, die gebruikt worden bij de productie van onder andere smartphones. Er zijn dus vele toepassingen voor de producten van Dr Höhle. Het management is vol vertrouwen en geeft aan uitstekende groeimogelijkheden te zien voor de komende jaren. Hierbij doelen ze ook op de voedingssector. Deze maakt steeds meer gebruik van UV lampen voor het desinfecteren van hun producten. Onze verwachting is dan ook dat Dr Höhle een sterke groei van het orderboek en de omzet zal laten zien. Dit zal uiteindelijk ook zorgen voor een stijging van de winst en het dividend voor aandeelhouders.

Geen investment case zonder ook naar de risico's van een investering te kijken. In het geval van Dr Höhle moet vermeld worden dat het wel een cyclisch bedrijf is. Een flinke afkoeling van de economie, zoals we die nu meemaken, zal dan ook een negatieve invloed op de bedrijfsresultaten kunnen hebben. Daarnaast kunnen innovaties van andere bedrijven ervoor zorgen dat de producten van Dr Höhle minder aantrekkelijk zijn voor de cliënten. Op dit moment lijkt echter het omgekeerde het geval. De nieuwe producten op het gebied van desinfectie door middel van UV lampen lijken voor een mooie winst en omzetgroei te kunnen gaan zorgen. Dan de waardering. Rekening houdend met enige groei door de nieuwe producten vanaf volgend jaar handelt het aandeel nu op minder dan acht keer de verwachte kasstroom voor 2021. Voor een bedrijf van deze kwaliteit is dat goedkoop te noemen.

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

