

SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

SUSTAINABLE
DIVIDENDS

KWARTAALBERICHT

KWARTAAL 4 2020

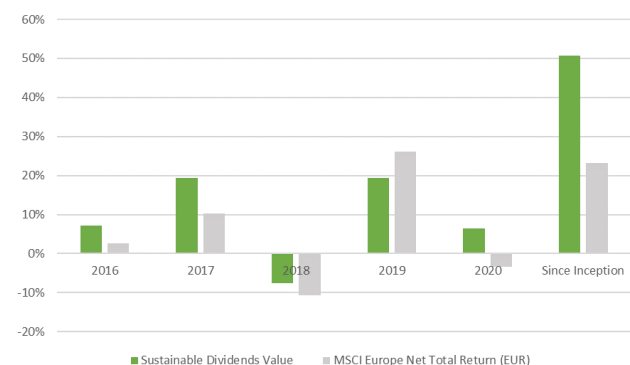
Kerngegevens

Koers nu	117,62
Koers eind vorig kwartaal	110,86
Resultaat (netto)	+6,1%
Resultaat 2020	+6,5%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

Rendement (netto %)



Jaarlijks rendement (netto %)



Risico Karakteristieken

Totaal Rendement	50,7%
Gemiddeld Rendement per jaar	8,6%
Standaarddeviatie Rendement	13,0%
Sharpe Ratio	0,66
Totale 'Outperformance'	19,6%
Gem. 'Outperformance' per jaar	4,1%
Tracking Error	7,7%
Information Ratio	0,53
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 marktbeveging kent. De referentieindex 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 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 6,1% op hun belegging. Daarmee bleven we overigens wel wat achter bij het rendement van de MSCI Europe, die in diezelfde periode een stijging van maar liefst 10,8% liet zien. Als we naar heel 2020 kijken, dan valt de vergelijking een stuk positiever uit. Investeerders in het fonds hebben in het afgelopen jaar namelijk een positief rendement van 6,5% behaald. De MSCI Europe daarentegen behaalde een negatief rendement van -3,3% over dezelfde periode. Vanaf de start in 2016 heeft het fonds 51% rendement gemaakt, tegenover 23% 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 moeilijke tijden bewezen. Dit is 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 in het afgelopen kwartaal hebben we weer meerdere nieuwe klanten mogen verwelkomen. Ons team gaat er opnieuw alles aan doen om het gestelde vertrouwen waar te maken.

Terugblik op 2020

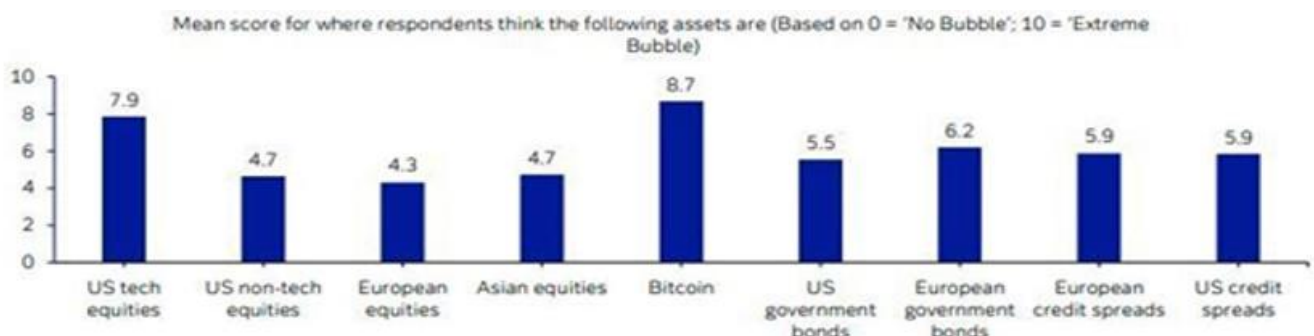
De belangrijkste positieve factor in het vierde kwartaal van 2020 was de ontwikkeling van meerdere werkende corona vaccins. De financiële markten reageerden verheugd en lieten op dit nieuws mooie plussen zien. Logisch ook, als je bedenkt dat de gewenste terugkeer naar "normaal" hierdoor dichterbij komt en de economie waarschijnlijk op volle kracht kan gaan draaien. Nu consumenten en bedrijven in de lucht zijn gehouden door overheidssteun zal er een flinke bestedingsimpuls volgen, zo is de verwachting. Toch zal het nog wel tot na de zomer duren voordat iedereen gevaccineerd is en de afbouw van steunpaketten door de overheden is iets om in de gaten te houden. Verder speelden natuurlijk de uitkomst van de Amerikaanse verkiezingen dit kwartaal een hoofdrol. Joe Biden werd verkozen en de vreedzame overdracht van het presidentschap is deze week een feit. De Amerikaanse samenleving lijkt nog nooit eerder zo verdeeld te zijn geweest (OK, op de burgeroorlog na dan) dus op het vlak van verbinding is er veel werk aan de winkel. Iets wat Biden in onze ogen wel is toevertrouwd. In Europa werd het aan het eind van het jaar nog spannend ten aanzien van de Brexit. Uiteindelijk werd er een werkbare oplossing bereikt waarbij het steggelen over viswateren een genant slotakkoord was van de aanwezigheid van de Engelsen in de EU.

Vooruitblik naar 2021

On to "bigger and better things" nu! Aan het eind van het jaar roerden natuurlijk de verschillende beleggingsoeroe's zich over de vooruitzichten van de aandelen en andere markten (Bitcoin, Tesla anyone?). De waarderingen van aandelen, met name in de technologiesector met veel groeiperspectief, zijn opgelopen tot hoogten niet meer gezien sinds de dotcom bubble eind jaren negentig. Maar aan de andere kant van de medaille wordt de prijs van aandelen nu verdisconteerd tegen een historisch lage rente. Nog verder gestut door ruimhartig centrale bank beleid en vrijwel non-existente inflatie. Al met al voer voor verhitte discussies tussen het beren en het stierenkamp. Wij houden ons daar niet zo mee bezig en zijn tevreden met onze gespreide portefeuille van goed geleide, winstgevendende bedrijven die voorgesorteerd zijn op een duurzame toekomst. Zij kunnen ons dividend betalen vanuit betrouwbare kasstromen en sterke balansverhoudingen. Ook de komende jaren zullen ons wat dat betreft prima kansen bieden op mooie rendementen bij beheersbare risico's. Onze bedrijven zijn daarbij niet afhankelijk van overheidssteun of onhoudbare financiering met vreemd vermogen.

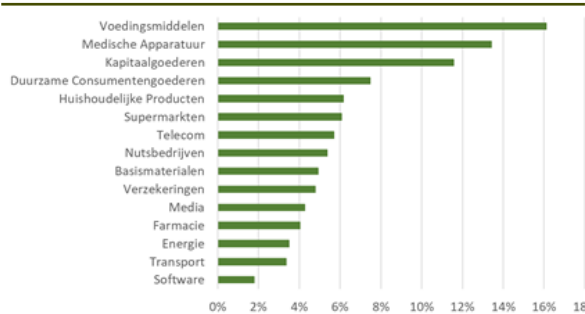
Waarderingen

Deutsche Bank heeft recent onderzoek gedaan naar de mening van professionele beleggers over de waardering van diverse typen beleggingen. De onderstaande grafiek toont de resultaten van dit onderzoek. Aangezien wij in de Europese vijver van aandelen vissen biedt de grafiek wellicht wat comfort voor degenen die denken dat wij misschien in "bubble territory" verkeren.

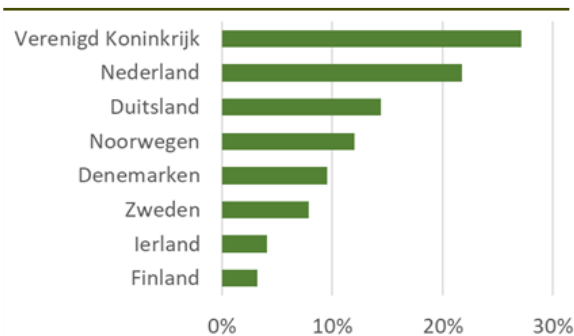


Voor wie meer wil weten over onze visie en de uitwerking hiervan, geïllustreerd met voorbeelden uit de portefeuille, kunnen we onze "outlook 2021" uitzending, te zien via ons LinkedIn kanaal, aanbevelen. Het volgen van ons LinkedIn kanaal is sowieso een aanrader voor wie het interessant vindt regelmatige updates te krijgen. En het is daar natuurlijk ook mogelijk om vragen te stellen aan ons. Wij merken dat onze strategie door steeds meer mensen gevolgd wordt en dat we gestimuleerd worden door de vragen die we hierover krijgen. Op die manier kunnen wij nog beter worden in wat we doen en hoe we dat aan ons publiek overbrengen. We proberen dat ook te vertalen in projecten waar het fonds op termijn nog beter van zal kunnen worden. Dank dus als u af en toe de interactie met ons zoekt, wij gaan die graag aan. Rest ons u een zeer voorspoedig jaar 2021 te wensen en hopelijk tot ziens in "non covid" tijden!

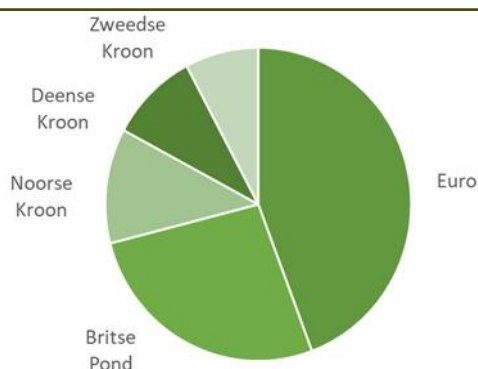
Sector verdeling



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

De grootste stijger in het afgelopen kwartaal was het Britse bedrijf Bloomsbury. Het aandeel steeg met 48% nadat het bedrijf een winststijging van 60% rapporteerde over de eerste helft van het boekjaar. Ondanks het feit dat boekwinkels in sommige landen een aantal maanden gesloten waren, worden er wel degelijk fors meer boeken verkocht. Bloomsbury weet daarvan te profiteren. De koers van de Deense ontwikkelaar en exploitant van windmolenparken Ørsted steeg in het afgelopen kwartaal met 42%. Het bedrijf rapporteerde goede kwartaalcijfers en wist beleggers te overtuigen met een veelbelovende lijst van nieuwe projecten voor de komende jaren. Veel van deze projecten hebben langlopende contracten tegen vaste prijzen met de afnemers van de stroom. Hierdoor weet Ørsted goed voorspelbare en groeiende kasstromen te behalen voor de investeerders in het bedrijf.

Tegenvallers in het afgelopen kwartaal

Zoals ieder kwartaal zijn er ook nu een paar aandelen met een tegenvallend rendement. De grootste stijger van het derde kwartaal was in het vierde kwartaal juist een flinke daler. De koers van Het Zweedse Biotage daalde met 22% na tegenvallende cijfers over het derde kwartaal. In het voorgaande half jaar was de koers van het bedrijf echter ruimschoots verdubbeld. Gedurende de zomermaanden hebben wij de positie in het aandeel grotendeels verkocht vanwege de fors opgelopen waardering. Een ander tegenvallend aandeel was het eveneens Zweedse Essity. De fabrikant van hygiëneproducten rapporteerde een daling van de omzet over het derde kwartaal. De sluiting van onder andere de horeca zorgt ervoor dat er minder vraag is naar de producten van Essity, en dit wordt maar gedeeltelijk gecompenseerd door een grotere vraag van consumenten.

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 23 verschillende aandelen in acht Europese landen. Door te kiezen voor bedrijven in 15 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 negen 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 3% 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 aanzienlijk lagere waardering van Europese aandelen zouden beleggers in 2021 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 in het afgelopen jaar duidelijk geholpen. Bij de aanstaande jaarcijfers over 2020 zal opnieuw blijken hoeveel last bedrijven hebben van de crisis én ook hoe sommige bedrijven er van weten te profiteren.

FOCUS AANDEEL – VILLEROY & BOCH – KWALITEIT VOOR EEN LAGE PRIJS

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Vandaag willen we het Duitse Villeroy & Boch voor het voetlicht brengen. Villeroy & Boch (sinds 1748) is een bekend merk als het gaat om allerlei producten van keramiek. Het assortiment van Duitse bedrijf valt te verdelen in twee categorieën, te weten badkamer meubilair en tafelserviezen. Het bedrijf staat bekend om de hoge kwaliteit en lange levensduur van haar producten. Typisch Duitse degelijkheid dus in combinatie met voortdurende innovatie. Villeroy & Boch verkoopt haar badkamerproducten vooral aan architecten en ontwerpers van de inrichting van hotels, kantoren en woonhuizen. De tafelserviezen, kristal en bestek worden wereldwijd verkocht aan hotels en restaurants, maar komen via speciaalzaken, warenhuizen en de webshop van het bedrijf ook bij particulieren thuis op tafel.



Villeroy & Boch heeft geen schulden, en in plaats daarvan een netto kaspositie van meer dan 70 miljoen euro, oftewel ruim 15% van de marktkapitalisatie. Dat geeft een stevige buffer voor toekomstige groei of extra dividenduitkeringen aan de aandeelhouders. Het dividendbeleid is sowieso al gunstig voor de aandeelhouders, want ieder jaar wordt de helft van de winst uitgekeerd in de vorm van dividend. Over de afgelopen zes jaar wist het bedrijf het dividend vijf keer te verhogen. En op dit moment is het dividendrendement zo'n 5%. Het gunstige beleid voor de aandeelhouders is mede te danken aan het feit dat nazaten van de oprichters (met name de familie Boch) nog altijd de helft van de aandelen van het bedrijf in handen hebben. Dit geeft ons vertrouwen dat het bedrijf ook in de toekomst ten faveure van de aandeelhouders bestuurd zal worden. Op het gebied van duurzaamheid doet Villeroy & Boch er alles aan om de levensduur van de producten zo lang mogelijk te maken. Daarnaast zorgen ze er voor dat er steeds minder water verbruikt wordt. En de productie gebeurt zo energiezuinig als maar mogelijk is. Zo werden in de fabriek in Roden 1800 zonnepanelen geïnstalleerd waardoor CO2 reductie werd bereikt. Daarnaast zet het bedrijf ook een hoge standaard neer voor issues zoals sociale gelijkheid en goed ondernemingsbestuur.

Villeroy & Boch had in de eerste helft van 2020 last van de crisis, omdat zowel de zakelijke als de consumentenmarkt nieuwe aankopen en verbouwingen uitstelde. Het gevolg was dat het bedrijf over de eerste zes maanden van het jaar een beperkt verlies moest rapporteren. Hoe anders verliep de tweede helft van het jaar. Al bij de publicatie van de halfjaarcijfers sprak het management de verwachting uit dat het verlies van de eerste helft van het jaar in de laatste zes maanden goed gemaakt zou worden. En daarna moest het management tot twee keer toe deze verwachting naar boven bijstellen. Dit zijn het soort (positieve) winstwaarschuwingen waar wij enthousiast van worden! Rekening houdend met een voortzetting van de groei zoals het bedrijf nu ervaart in de tweede helft van 2020, handelt het aandeel op ongeveer vier keer de verwachte kasstroom voor het huidige jaar. In het verleden is er in de markt vaak minimaal tien keer de kasstroom betaald voor bedrijven in de sector. En enigszins vergelijkbare bedrijven als Geberit en Uponor handelen beide op fors hogere waarderingen. Al met al een veelbelovend perspectief voor onze belegging in dit aandeel.

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

