

Nieuwsbrief Sustainable Dividends Value Fund

Januari 2020

Vooruitblik en terugblik

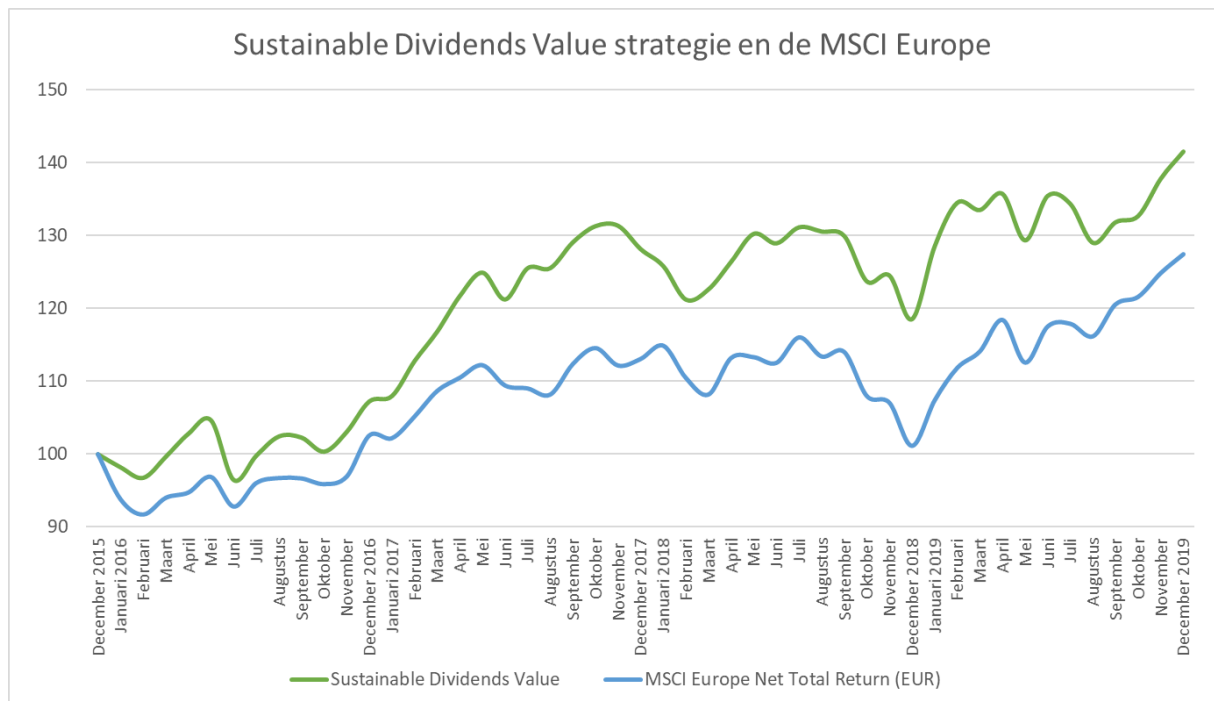
Het vierde kwartaal was een zeer goed kwartaal voor de investeerders in het Sustainable Dividends Value fund. Door een mooie eindsprint op de beurzen is het fondsrendement in 2019 op ruim 19% uitgekomen. De kwartaalcijfers, maar vooral ook positieve politieke ontwikkelingen, zorgden voor optimisme onder beleggers. Allereerst kwam er een einde aan de onzekerheid in het Verenigd Koninkrijk. Met de duidelijk verkiezingsoverwinning van de Tories, kreeg Boris Johnson het mandaat om de Britten nu eindelijk uit Europa te leiden. Ondanks dat een nieuwe handelsdeal met de overgebleven 27 lidstaten nog lang niet in zicht is, zijn de markten blij met de duidelijkheid die er nu is: Op 31 januari zal er voor het eerst in de geschiedenis een lidstaat de Europese Unie verlaten. Voorstanders van een verdere Europese integratie zullen wellicht een traantje laten, tegenstanders zullen deze dag aangrijpen om op de nadelen van de EU te wijzen, en misschien zelfs een Brexit te bepleiten. Feit is dat de Britse beurs rond de verkiezingen een mooie stijging doormaakte, en het Britse pond daarbij een flinke koerssprong maakte ten opzichte van andere valuta.

Eindelijk een handelsdeal

Ondertussen was men buiten Europa vooral bezig met de eerste fase van een handelsdeal tussen de Verenigde Staten en China. De onderhandelingen voor deze deal hebben meer dan een jaar geduurd. Keer op keer werd de datum van de ondertekening van deze deal uitgesteld, maar inmiddels – we leven nu al in de tweede helft van januari 2020 – is het dan toch zo ver. Trump heeft zijn handtekening gezet onder een deal met de Chinezen, waarbij beide over en weer beloven bestaande tarieven te verlagen en minder nieuwe tarieven te introduceren. Het lijkt er wel op dat de meest gemakkelijke onderwerpen het eerst besproken zijn. Na het zogeheten ‘low hanging fruit’, zullen in de komende maanden moeilijker onderwerpen, zoals Chinese subsidies voor de staalindustrie en intellectueel eigendom van bedrijven ter tafel moeten komen. Dit zal de financiële markten zeker bezig houden in de komende kwartalen.

En in Europa een 'Green Deal'

In Europe is ondertussen de nieuwe Europese Commissie van start gegaan. Onze eigen Frans Timmermans heeft zijn klimaat deal er door gekregen, wat zal betekenen dat de EU er alles aan zal doen om 'klimaatneutraal' te worden voor 2050. Dit is een enorme uitdaging voor overheden, burgers en bedrijven. Gelukkig is er veel geld beschikbaar. De Commissie heeft een pot van maar liefst 1 biljoen euro in het leven geroepen om onze samenleving te verduurzamen. Bedrijven die hier een rol in spelen, door de producten of diensten die ze aanbieden, zullen zeker profiteren in de komende jaren. Graag geef ik een aantal voorbeelden van bedrijven in het fonds die hier rechtstreeks mee te maken hebben. Volgens de nieuwe plannen moet de uitstoot van de transportsector in 2050 gedaald zijn met 90 procent. Meer elektrisch vervoer dus, wat goed nieuws is voor bijvoorbeeld Neways, de producent van laadkabels voor elektrische auto's. Biologische landbouw moet worden gestimuleerd en er moet in de landbouw veel minder gebruik worden gemaakt van chemische pesticiden en antibiotica. Dit zijn terreinen waar DSM een actieve rol speelt. In 2030 moeten alle verpakkingen in de hele EU herbruikbaar of recyclebaar zijn. Tomra zal zeker profiteren van de groeiende vraag naar afvalsorteer- en flessenretourmachines. Kortom, deze klimaatplannen zullen gunstig zijn voor de aandelen in het Sustainable Dividends Value fund.

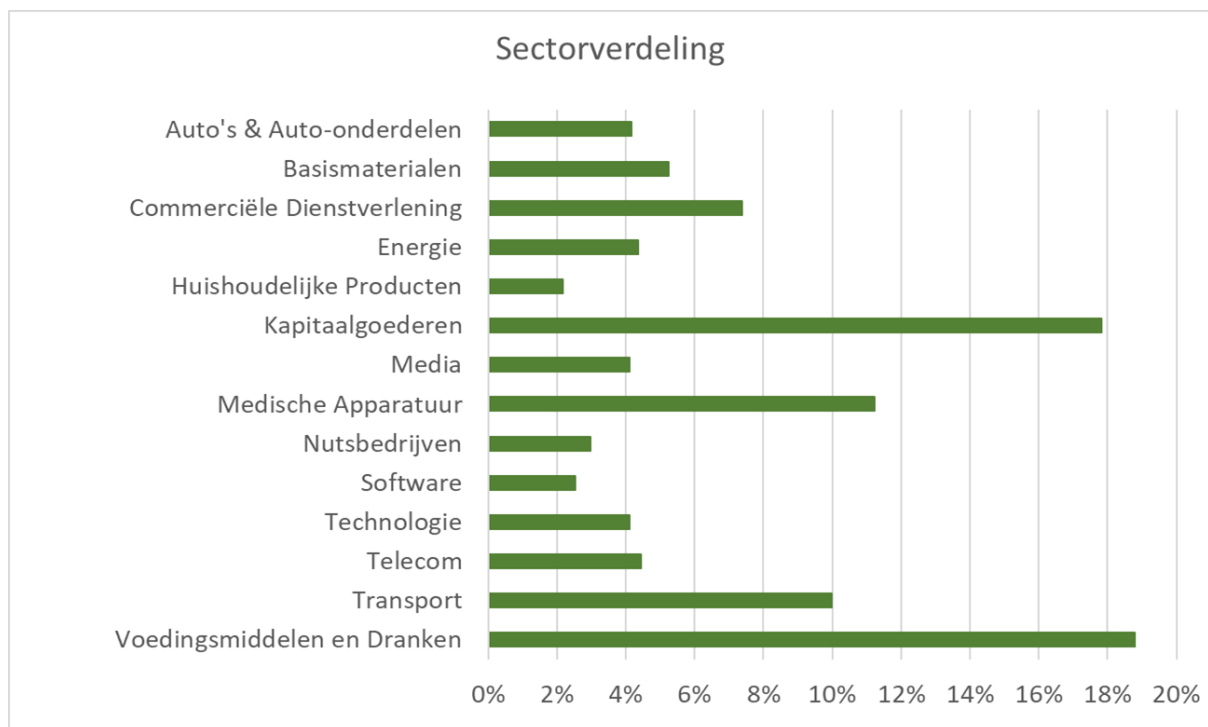


Fondsprestaties

Zoals gezegd heeft het Sustainable Dividends Value Fund in het afgelopen kwartaal goed gepresteerd. Met een rendement van 7,4% werd het rendement van de MSCI Europe, die een plus van 5,7% scoorde, ruimschoots overtroffen. Sinds de start van het fonds begin 2016 is het rendement nu ruim 41%. Dat is fors hoger dan de vergelijkbare 27% van de MSCI index. Het is duidelijk dat duurzaam beleggen niet ten koste hoeft te gaan van het rendement.

Stijgers en dalers in de portefeuille

Het goede rendement van het Sustainable Dividends Value Fund in het afgelopen kwartaal was te danken aan een aantal forse stijgers. Koploper in het vierde kwartaal was Brembo, de Italiaanse fabrikant van remsystemen, met een stijging van 24%. Dit bedrijf wist de marges te verbeteren, ondanks de tegenvallende autoverkopen. Per saldo resulteerde dit in een stijging van de kasstromen bij de rapportage van de cijfers over het derde kwartaal. Het Zweedse Biotage, producent van medische apparatuur voor laboratoria, rapporteerde een recordomzet en een winststijging van meer dan 40%. Dit zorgde voor een koersstijging van het aandeel met 21%. Het Britse Bloomsbury boekte ook een koersstijging van 21%, nadat de uitgever aankondigde in samenwerking met een Chinese partner hun boeken ook in het Chinees te gaan publiceren. Hiertegenover staan ook een paar aandelen met een tegenvallende koersontwikkeling. Telecommunicatiebedrijf Telenor daalde 14% na tegenvallende kwartaalcijfers. Deze waren het gevolg van een teleurstellende ontwikkeling in Pakistan, waar het bedrijf omzet en winst stevig zal dalen door slechte economische omstandigheden. De Italiaanse exploitant van tolwegen ASTM daalde 8%. Na de fusie met dochteronderneming SIAS hebben veel beleggers die beide aandelen hadden, een deel van hun stukken verkocht. Daarnaast hielp het voor het sentiment niet dat de Italiaanse overheid overweegt om maatregelen te nemen tegen de concurrent Autostrade, naar aanleiding van het brug incident in Genua in de zomer van 2018.

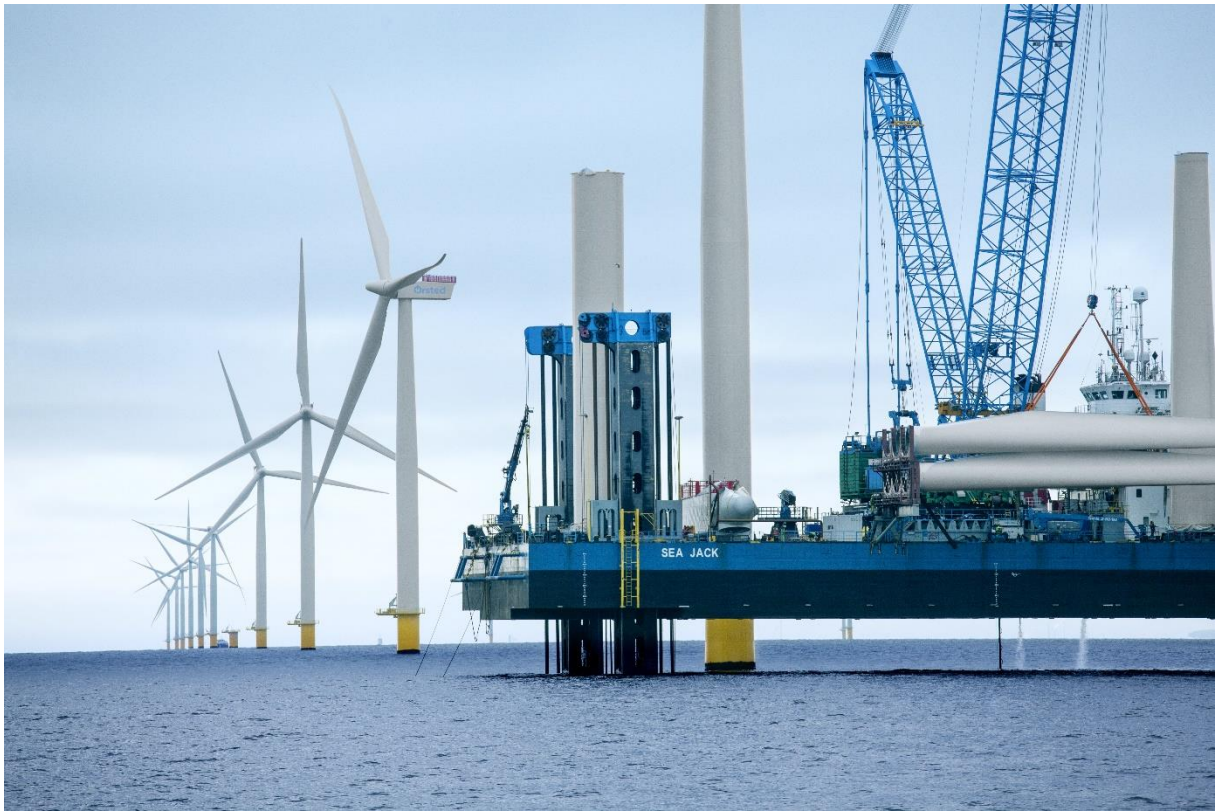


Hoe ziet het Fonds er nu uit?

Op dit moment is het Fonds - op een kleine 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 22 verschillende aandelen in acht Europese landen. Door te kiezen voor bedrijven in 14 verschillende sectoren is er gezorgd voor een voldoende mate van spreiding. Er is een duidelijke voorkeur voor sectoren, die zorgen voor stabiele kasstromen. Een aantal sectoren is bewust niet, of beperkt, vertegenwoordigd in het fonds. Zo hebben banken last van 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 op dit moment een hoge waardering, en daarom veelal een heel laag dividendrendement.

Ørsted: Marktleider in windmolens op zee

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het Fonds. Vandaag willen we het Deense Ørsted voor het voetlicht brengen. Dit bedrijf is eigenaar van meer dan 25% van alle windmolens op zee, en daarmee wereldwijd de grootste exploitant van offshore windmolenparken. Ørsted is actief in Noordwest-Europa, de Verenigde Staten en Taiwan. Aan het eind van dit jaar zullen de windmolens van het bedrijf energie opwekken voor ongeveer 16 miljoen Europeanen. De windmolens op zee zullen eind 2020 ongeveer 6,8 Mega Watt (MW) aan energie opleveren. Maar de ambities van Ørsted reiken verder. In de komende jaren zullen een flink aantal nieuwe windmolenparken opgeleverd worden. En de turbines van deze nieuwe parken zullen groter zijn dan ooit. Dit betekent een flinke omzetgroei in de komende jaren. Tussen 2020 en 2025 verwacht het bedrijf de offshore omzet met ongeveer 17% per jaar te groeien, om zo tot een productie van 15 MW te komen in 2025. En omdat de vraag naar schone energie wereldwijd zal blijven toenemen, is de kans groot dat de productie tot 2030 nogmaals zal verdubbelen.



Groeiende dividenden

Omdat de te verwachten kasstromen voor de komende jaren redelijk goed voorspelbaar zijn, is het management in staat ook voor wat betreft het dividend een duidelijke voorspelling te doen. Zij verwachten het dividend ieder jaar met 8% te kunnen groeien. Daarmee past het bedrijf prima in onze portefeuille van aandelen met voorspelbare en groeiende dividenden. Ondanks dat het management zelf minder dan 1% van de aandelen Ørsted bezit, is het dividendbeleid toch een positief signaal, als het gaat om de vraag of het management op één lijn zit met de aandeelhouders. Vervolgens zijn er een aantal andere selectiecriteria waaraan een bedrijf moet voldoen, voordat het in het fonds opgenomen wordt. Eén hiervan is een sterke balans. Ørsted heeft maar weinig schulden ten opzichte van de marktkapitalisatie. En de rente die het bedrijf over deze schuldpositie moet betalen is ook nog eens historisch laag. Het management heeft een minimale credit rating van BBB+ voor ogen. Wat betreft het ESG-beleid heeft Ørsted zich duidelijk gecommitteerd aan de duurzaamheidsdoelstellingen van de Verenigde Naties. Het bedrijf richt zich op het aanbieden van 'schone en betaalbare energie' en 'het vechten tegen de klimaatverandering'. Het bouwen van windmolenparken op land en op zee helpt bij het behalen van deze doelstellingen. Ørsted hoort bij de leidende bedrijven in de wereld als het gaat om groene energie.

Risico's en waardering

Geen investment case zonder naar de risico's te kijken. Ook bij Ørsted zetten we op een rijtje wat er mis zou kunnen gaan. Allereerst is Ørsted voor de omzet afhankelijk van de prijs van energie. In veel gevallen, maar niet alle, is deze prijs vastgelegd in langlopende contracten met energieverbruikers of overheden. Dan is het bedrijf afhankelijk van de wind. Langdurige perioden met minder wind zouden voor minder opbrengsten kunnen zorgen. Bij de bouw van windmolenparken kunnen vertragingen en kostenoverschrijdingen voor tegenvallers zorgen. Tenslotte spelen valutarisico's een rol bij windmolenparken in bijvoorbeeld het Verenigd Koninkrijk of de Verenigde Staten. Voor de waardering kijken wij meestal naar wat er recent in de markt daadwerkelijk betaald is voor vergelijkbare bedrijven. Beleggers in infrastructuur hebben in de afgelopen jaren gemiddeld zo'n 15 keer de kasstroom betaald voor windmolenparken. Het aandeel Ørsted handelt op dit moment op ruim 12 keer de verwachte kasstroom voor volgend jaar. Dit betekent dat er nog voldoende ruimte is voor koerswinst, ondanks de recente forse stijging van de aandelenkoers. Het verwachte dividendrendement is ruim 1,5%. Meer informatie over Ørsted is met behulp van onderstaande link te vinden in het jaarverslag:

<https://orsted.com/en/Investors/IR-material/Financial-reports-and-presentations#1>



Vooruitzichten

Met een gemiddeld rendement van nog geen 8% per jaar over de afgelopen 3 jaar blijven Europese aandelen flink achter met name de aandelenmarkten in de Verenigde Staten. De forse winststijgingen van veel Europese bedrijven in de afgelopen jaren zijn voorsnog nauwelijks terug te zien in de koersontwikkeling op de Europese aandelenmarkten. Als we kijken naar veelgebruikte waarderingsmaatstaven zoals de koerswinstverhouding of het dividendrendement, dan zijn Europese aandelen, per saldo goedkoper geworden. Zowel in absolute zin, als ten opzichte van bijvoorbeeld Amerikaanse aandelen. Dit maakt Europese aandelen een interessante belegging voor de komende jaren. Dividendaandelen kunnen voor beleggers een interessant alternatief zijn voor de spaarrekening waarop geen rente betaald wordt, of in sommige gevallen zelfs een negatieve rente in rekening gebracht wordt. Meer informatie over het Sustainable Dividends Value Fund is te vinden op de website: www.sustainabledividends.nl. Of stuur een mail naar info@sustainabledividends.nl. De koersontwikkeling van het Fonds wordt vermeld op de website en is ook via Bloomberg (fondscode SUSDVDV NA) te volgen.

Investor Event

Kort geleden hebben wij het Sustainable Dividends Investor Event georganiseerd in het CIRCL-gebouw in Amsterdam. Het meest circulaire gebouw van Nederland is een prachtige locatie om ons duurzame investeringsfonds te presenteren. Wij zijn er trots op dat DSM en Tomra op ons event aanwezig waren. DSM is onze Nederlandse koploper in duurzaamheid met producten in voeding, energie en gezondheid. Tomra is de Noorse wereldmarktleider in flessen-retour- en afvalsorteermachines. Het bedrijf presenteerde haar visie op duurzame recycling oplossingen. Zowel DSM als Tomra heeft in 2019 een uitstekend rendement weten te behalen voor de investeerders in het fonds. Naar aanleiding van de bijeenkomst hebben we een aantal nieuwe investeerders mogen verwelkomen. We kunnen het verhaal van ons fonds steeds vaker met geïnteresseerde beleggers delen, en dat levert ons veel prettige gesprekken op. Mocht u in uw netwerk nog contacten hebben, die ook kennis willen maken met onze strategie, dan horen wij dat natuurlijk graag. In deze fase is het winnen van vertrouwen door direct contact met beleggers zeer belangrijk. Dank voor het meedenken en graag tot ziens!

Met vriendelijke groeten,

Simon van Veen – Founder & Fund Manager

Jasper Oeberius Kapteijn – Business Development & Sales Manager

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

