

SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

SUSTAINABLE
DIVIDENDS

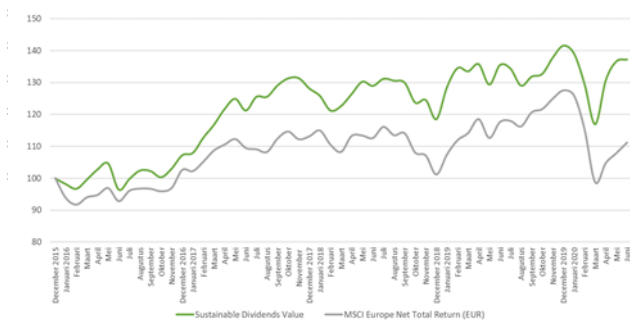
KWARTAALBERICHT

KWARTAAL 2 2020

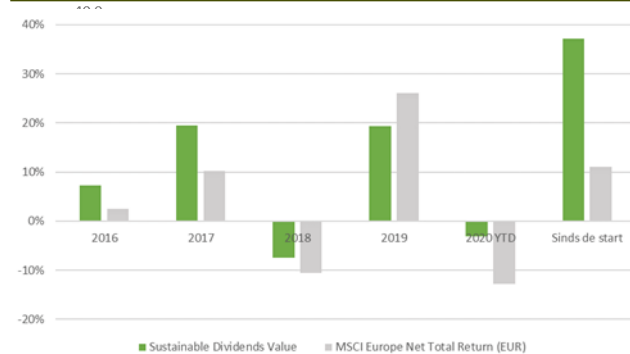
Kerngegevens

Koers nu	107,07
Koers eind vorig kwartaal	91,28
Resultaat (netto)	+17,3%
Resultaat 2020 tot nu toe	- 3,1%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

Rendement (netto %)



Jaarlijks rendement (netto %)



Risico Karakteristieken

Totaal Rendement	37,2%
Gemiddeld Rendement per jaar	7,3%
Standaarddeviatie Rendement	13,2%
Sharpe Ratio	0,55
Totale 'Outperformance'	22,1%
Gem. 'Outperformance' per jaar	4,6%
Tracking Error	7,1%
Information Ratio	0,65
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 een bijzonder goed tweede kwartaal gehad. Met een rendement van 17,3% was dit het beste kwartaal sinds de start van het fonds. Daarnaast werd het rendement van de MSCI Europe, die in diezelfde periode een stijging van 12,6% liet zien, ruimschoots overtroffen. Investeerders in het fonds hebben dit jaar tot nu toe een rendement van -3,1% behaald. De MSCI Europe staat op -12,8% over diezelfde periode. Vanaf de start in 2016 heeft het fonds ruim 37% 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.

Vooruitblik en terugblik

De komende drie maanden worden het kwartaal van de waarheid. Na een flinke inhaalmanoeuvre van de beurzen in de afgelopen maand zal moeten blijken wat de blijvende economische schade is die de coronacrisis heeft aangericht. Geholpen door hun overheid wisten veel bedrijven het hoofd nog boven water te houden. Maar het einde van deze acute zorg voor het bedrijfsleven komt in zicht. Dat betekent dat steeds meer ondernemingen met forse saneringsplannen naar buiten komen. In sommige gevallen is dat zelfs een eis van de betrokken overheden voor financiële steun. Maar werkgevers zien ook zelf dat ze hun bedrijfsmodel moeten veranderen. En dat gaat vaak gepaard met een vermindering van werknemers. Een glazen bol is niet nodig om te voorspellen dat er in het tweede halfjaar harde klappen vallen in de luchtvaart en aanpalende sectoren als de reiswereld, de recreatiesector en de horeca. Ons fonds heeft in deze sectoren geen beleggingen. De lichte ontspanning die in het begin van dit jaar viel te constateren tussen de VS en China is ondertussen omgeslagen in een openlijke ruzie. Van de beloften van China om het handelstekort terug te brengen naar handzamere proporties is al met al niets terechtgekomen. Gecombineerd met de nefaste gevolgen van de coronacrisis voor het vrije handelsverkeer leidde dit in april tot een daling van de wereldhandel met meer dan 12%. De VS, Europa en Latijns-Amerika zagen de handel met meer dan 20% inzakken. De letterlijke en figuurlijke motor van wereldhandel, de auto-industrie laat een ongekende krimp zien. In Duitsland bijvoorbeeld was de productie in april 75% lager dan een jaar eerder. Uit de financiële crisis van 2008 hebben regeringen geleerd dat bezuinigen de recessie enkel verlengd. Wereldwijd zetten overheden dan ook de geldkraan vol open.

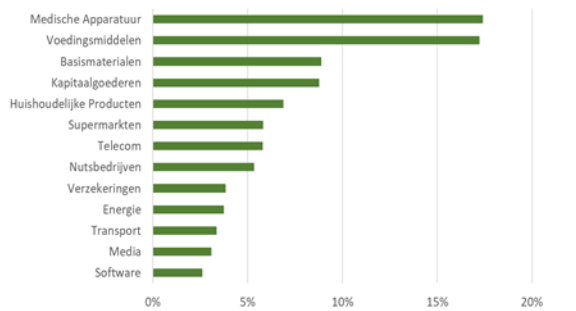
Europa

In Europa is de meerderheid van de lidstaten bereid de portemonnee te trekken zonder dat daar terugbetaling aan is gekoppeld. Een klein groepje landen, waarin Nederland de meest prominente rol speelt, wil echter wel dat Brussel aan een deel van het EU-steunfonds specifieke voorwaarden stelt. Dat verzet is gedoemd te worden gebroken, maar wellicht dat er een elegante oplossing kan worden gevonden. Het zal Duitsland, dat tot eind dit jaar EU-voorzitter is, veel waard zijn het corona-fonds op de rails te krijgen. De Duitse inzet en gewicht zullen ook nodig zijn om de moeizame onderhandelingen met het Verenigd Koninkrijk tot een goed einde te brengen. De afgelopen weken is steeds duidelijker geworden hoe hard West- en Zuid-Europa zijn geraakt door de coronacrisis. Voor Midden- en Oost-Europa zijn de gevolgen minder draconisch, vooral omdat het toerisme in die regio's minder economisch gewicht in de schaal legt. Een positieve uitzondering in de EU blijkt, opvallend genoeg, Frankrijk te zijn. De laatste economische berichten uit 'Gallië' laten daar een fors herstel zien. De Europese Centrale Bank heeft de zware kritiek die het Duitse Constitutionele Hof onlangs op de steunoperaties van de bank heeft geuit, effectief weersproken. De grote bezwaren die met name uit Nederland worden geuit over het lage rentebeleid en de daaruit voortvloeiende problemen voor de pensioenfondsen worden weerlegd met een verwijzing naar de andere centrale banken in de wereld. Zowel de Amerikaanse Fed als de Bank of England en de Japanse centrale bank hebben dezelfde route gekozen als de ECB. Ultra-lage of zelfs negatieve rentestanden moeten deflatie voorkomen en de koopkracht en investeringsbereidheid opkrikken.

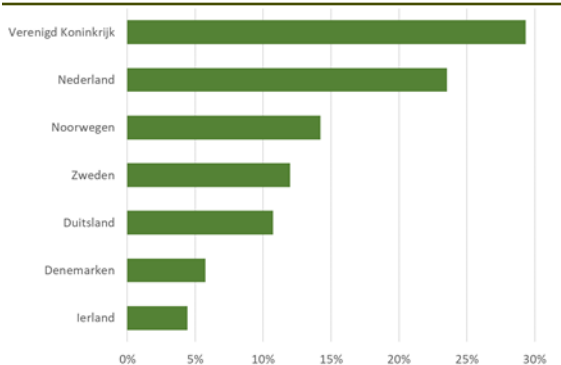
Verenigde Staten en China

Aan de politieke schermutselingen tussen de VS en China zal zeker tot aan de Amerikaanse verkiezingen in november dit jaar geen einde komen. Om zijn zwalkende anti-coronabeleid te verhullen hamert president Trump er op dat China de bron is van Covid-19. Beijing zou aanvankelijk nalatig zijn geweest bij de bestrijding en melding van de epidemie. Het totalitaire karakter van de Chinese samenleving werpt zijn vruchten overigens nu wel af. Nieuwe besmettingen worden rigoureus bestreden en ingedamd. Ook volgen bedrijven en burgers de economische opdrachten van de centrale overheid gedwee. De binnenlandse productie is daardoor nagenoeg terug op het pre-corona peil. Dat kan van de VS absoluut niet gezegd worden. Zoals bekend in de economische theorie overdrijft het vrije marktmechanisme in veel gevallen bewegingen in de markt. Dat geldt voor de Amerikaanse economie in het bijzonder. Nu er nauwelijks sprake is van federaal beleid om corona te bestrijden en het virus daardoor doorwoekert, is ook de economische schade navenant. De werkloosheid is daardoor geëxplodeerd. Dat trekt een zware wissel op de economie. In combinatie met de onzekerheid over de uitkomst van de verkiezingsstrijd is een economische opleving niet spoedig te verwachten.

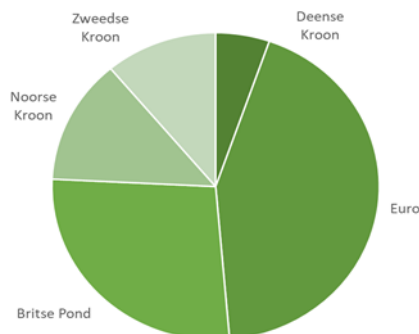
Sector verdeling



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

Er was een aantal forse stijgers in het fonds in het afgelopen kwartaal. RM plc boekte een koerswinst van maar liefst 70%, en stak daarmee met kop en schouders boven de rest van de aandelen uit. De Britse leverancier van schoolartikelen daalde in maart hard na een winstwaarschuwing naar aanleiding van het sluiten van de scholen in het Verenigd Koninkrijk. In het tweede kwartaal herstelde de koers zich snel toen de scholen weer open gingen, en het bedrijf duidelijk maakt meer te zullen verdienen aan on-line lesmateriaal. Biotage, de Zweedse producent van apparatuur voor laboratoria rapporteerde sterke cijfers over het eerste kwartaal van dit jaar. De koers steeg met 40%, aangezien het risico op tegenvallers als gevolg van de coronacrisis gering is. De koers van het Nederlandse TKH steeg met 38%. Dit bedrijf levert tal van innovatieve producten en diensten aan bijvoorbeeld de telecomsector, de bouw en de industrie. Het management gaf in het afgelopen kwartaal twee maal een update waaruit blijkt dat de coronacrisis het bedrijf minder hard raakt dan gevreesd. Tenslotte steeg ook Medistim, ons focus aandeel van vorig kwartaal met 38%. De Noorse producent van apparatuur voor hartoperaties zag de koers stijgen na publicatie van goede eerste kwartaal cijfers. Het management kondigde aan geen last te hebben van de coronacrisis, en verwacht ook dit jaar 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. Zo daalde de koers van Bloomsbury met 8%. De Britse uitgever heeft meer dan verwacht last van de crisis. De stijging van de online verkoop van boeken in Engeland is onvoldoende om de nadelige gevolgen van de gesloten boekwinkels te compenseren. Dit betreft met name de consumentenboeken. De divisie professionele en academische literatuur groeit onverminderd door. De koers van het Noorse telecombedrijf Telenor daalde eveneens met 8%. Hoewel de crisis zorgt voor meer vraag naar telecomdiensten in Europa, staat de koers van het bedrijf toch onder druk. Telenor heeft veel klanten in Aziatische markten zoals Pakistan en Bangladesh, waar het coronavirus nog niet op z'n retour lijkt.

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 20 verschillende aandelen in zeven Europese landen. Door te kiezen voor bedrijven in 13 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, 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 een hoge waardering, en daarom veelal een heel laag dividendrendement. Niet duurzame bedrijven vallen natuurlijk ook bij voorbaat af.

Vooruitzichten

Met een gemiddeld rendement van minder dan 1% per jaar over de afgelopen 3 jaar (MSCI Europe Index) zijn Europese aandelen flink achter gebleven bij met name de aandelenmarkten in de Verenigde Staten. Doordat de Europese economie vooralsnog sneller lijkt te herstellen van de coronacrisis dan de Amerikaanse, zou dit verschil in de komende kwartalen kleiner kunnen worden. Ook vanwege de onzekerheid omtrent de Amerikaanse presidentsverkiezingen later dit jaar 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 in de afgelopen maanden duidelijk geholpen. Bij de aanstaande halfjaarcijfers zal blijken hoeveel last bedrijven hebben van de crisis én ook hoe sommige er van weten te profiteren.

FOCUS AANDEEL - FRESENIUS MEDICAL CARE – MARKTLEIDER IN NIERDIALYSE

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Vandaag willen we het Duitse Fresenius Medical Care voor het voetlicht brengen. Dit bedrijf is wereldwijd de grootste aanbieder van nierdialyse services. Daarnaast produceren zij ook de voor de dialyse benodigde apparatuur. Omdat steeds meer patiënten er de voorkeur aan geven om – indien mogelijk – de dialyse thuis te ondergaan, heeft Fresenius Medical Care vorig jaar NxStage Medical overgenomen. Dit bedrijf is gespecialiseerd in de productie van thuisdialysemachines. De komende jaren verwacht Fresenius Medical Care in dit segment fors te kunnen groeien. Thuisdialyse betekent voor veel patiënten meer flexibiliteit en meer kwaliteit van leven.



23 jaar groeiende dividenden

Fresenius Medical Care tikkert al aardig wat jaren aan de weg. De groei van het bedrijf zorgt voor een gestage toename van de winst en het dividend. Inmiddels heeft het management al 23 jaar op rij het dividend voor de aandeelhouders kunnen verhogen. Omdat 'slechts' ongeveer 30% van de winst in de vorm van dividend uitgekeerd wordt, is de verwachting dat het dividend ook de komende jaren zal blijven groeien. Naast het dividend kiest het bedrijf er ook voor om regelmatig aandeleninkoopprogramma's te doen. Een ander criterium waaraan een bedrijf moet voldoen voordat het in het fonds opgenomen wordt, is een sterke balans. Fresenius Medical Care heeft een behoorlijke schuld op de balans staan, maar gezien de stabiele inkomsten van het bedrijf en de lage rente zou dit geen probleem moeten zijn. Als we kijken naar onze duurzaamheidscriteria, dan leidt het geen twijfel dat de activiteiten en producten van Fresenius Medical Care een positieve bijdrage leveren aan de maatschappij. Zeker als de nierdialyse thuis kan plaatsvinden, zorgt dit voor een betere kwaliteit van leven voor de patiënt.

Risico's en waardering

Geen investment case zonder naar de risico's te kijken. Ook bij Fresenius Medical Care zetten we op een rijtje wat er mis zou kunnen gaan. Technologische innovaties van concurrenten zouden er voor kunnen zorgen dat de producten van Fresenius minder aantrekkelijk worden voor cliënten. Daarnaast is overheidsregulering om de kosten van de zorg te beperken een risico voor het bedrijf. Ook is er een risico dat patenten van Fresenius niet in alle landen voldoende beschermd worden. Tenslotte kijken we naar de waardering van het bedrijf. Het aandeel Fresenius Medical Care is op zo'n 8 keer de verwachte kasstroom voor volgend jaar goedkoop te noemen. Overnames in de sector zijn in het verleden vaak gedaan op meer dan 12 keer de kasstroom. Het verwachte dividendrendement is ruim 1,5%. Meer informatie over Fresenius Medical Care is te vinden in het jaarverslag:

https://factsandfigures.fmc-ag.com/fileadmin/FME_Annual_Report_2019_EN.pdf

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

