

# SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

SUSTAINABLE  
DIVIDENDS



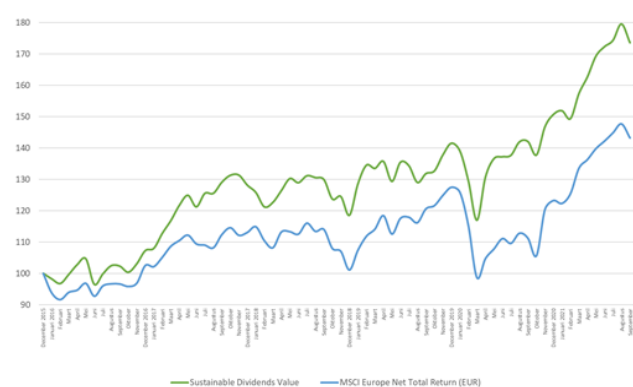
## KWARTAALBERICHT

KWARTAAL 3 - 2021

### Kerngegevens

Koers nu	135,49
Koers eind vorig kwartaal	134,48
Resultaat kwartaal (netto)	+0,8%
Resultaat 2021 (netto)	+15,2%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

### Rendement (netto %)



### Jaarlijks rendement (netto %)



### Risico Karakteristieken

Totaal Rendement	73,6%
Gemiddeld Rendement per jaar	10,1%
Standaarddeviatie Rendement	12,6%
Sharpe Ratio	0,80
Totale 'Outperformance'	21,2%
Gem. 'Outperformance' per jaar	3,4%
Tracking Error	7,5%
Information Ratio	0,46
Correlatie Coëfficiënt	0,84
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

Het Sustainable Dividends Value Fund heeft een redelijk kwartaal achter de rug. De investeerders in het fonds behaalden een rendement van 0,8% op hun belegging. Daarmee bleven we fractioneel voor op de MSCI Europe. Gemiddeld genomen lieten de Europese aandelenmarkten in het afgelopen kwartaal een stijging van 0,7% zien. Vanaf de start in 2016 heeft het fonds nu 74% rendement gemaakt, tegenover 43% 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. Het fonds heeft geen aandelen van bedrijven die als gevolg van de crisis blijvende, onherstelbare schade aan hun business model hebben opgelopen. Veel van onze beleggingen hebben in het afgelopen jaar juist 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: Ahold

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Het Nederlandse Ahold is bij iedereen bekend als de eigenaar van de Albert Heijn supermarkten en de Etos en Gall&Gall speciaalzaken. Iets minder bekend is dat het bedrijf ook eigenaar is van Delhaize, de grootste supermarktketen van België. Daarnaast is de snelgroeiende on-line retailer Bol.com ook onderdeel van het concern. Maar het grootste deel van de omzet van Ahold wordt niet in de Benelux behaald, maar in de Verenigde Staten. Daar is het bedrijf eigenaar van een groot aantal supermarktketens langs de Amerikaanse oostkust en on-line retailer Peapod. Al met al zorgen deze Amerikaanse bedrijfsonderdelen voor ongeveer tweederde van de omzet en winst.

## Bedrijfsmodel

Waarom zijn wij zo enthousiast over Ahold? Allereerst bieden supermarkten een voorspelbaar bedrijfsmodel aan investeerders. Ahold is marktleider onder de supermarkten in Nederland en België, en Bol.com heeft een groot marktaandeel in de on-line retail in de Benelux. In de Verenigde Staten is Ahold misschien niet de grootste van het land, maar in de specifieke staten aan de oostkust heeft Ahold wel degelijk een heel groot marktaandeel. Overigens is zowel in de Verenigde Staten als in de Benelux nog de nodige groei mogelijk door de overname van middelgrote supermarktketens zoals bijvoorbeeld Deen eerder dit jaar. Ook in de Verenigde Staten is nog ongeveer de helft van de supermarkten in handen van familiebedrijven die te klein zijn om zelfstandig de overgang naar omni-retailing (supermarkten én on-line) te maken. Ahold weet dan ook regelmatig dergelijke ketens aan het bedrijf toe te voegen. Het bedrijf heeft een sterke balans en is dan goed in staat kleine en middelgrote overnames te financieren.

## Duurzaamheid

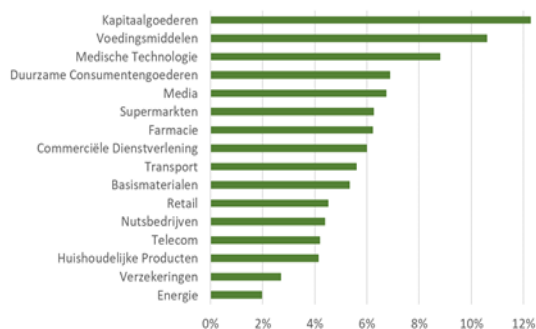
Ahold zal de komende jaren de omzet en winst verder vergroten door de snelle groei van on-line verkopen en de eerdergenoemde acquisitie-strategie. Daarnaast is de toegenomen inflatie over het algemeen gunstig voor supermarkten. De stijgende kosten worden snel doorberekend aan consumenten, terwijl leveranciers door langlopende contracten vaak nog een tijd lang aan oude prijzen vastzitten. Dit zorgt ervoor dat supermarkten in tijden van toenemende inflatie vaak hun marges weten te verhogen. Voor beleggers is Ahold een aantrekkelijk aandeel door het vriendelijke beloningsbeleid voor aandeelhouders. Het dividend wordt al jaren met meer dan 10% per jaar verhoogd en daarnaast heeft het bedrijf ieder jaar een aandeleninkoopprogramma. Dit zorgt ervoor dat het aantal uitstaande aandelen daalt en de winst per aandeel toeneemt. Op het gebied van duurzaamheid scoort Ahold op verschillende fronten. Er is een actief beleid om gezond voedsel te promoten en in sommige gevallen ook goedkoper te maken dan minder gezonde alternatieven. Daarnaast wordt er in de bedrijfsvoering actief gewerkt het verminderen van afval, het terugdringen van de hoeveelheid plastic verpakkingen en het gebruik van groene stroom.



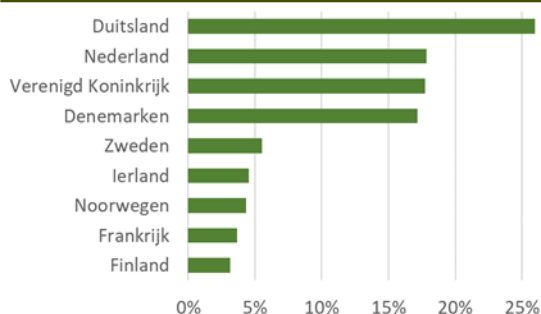
## Waardering

Geen investment case zonder ook naar de risico's van een belegging te kijken. Een daling van de economische groei zorgt voor minder koopkracht bij consumenten. Anderzijds betekent een economische teruggang vaak wel dat consumenten minder uit eten gaan en dus meer boodschappen bij Ahold zullen doen. Dan is er de soms moordende concurrentie tussen supermarkten onderling en van nieuwe opkomende on-line only platforms. Ahold is door de sterke marktpositie in haar belangrijkste markten en de online business (Bol.com in de Benelux en Peapod in de Verenigde Staten) goed in staat de concurrentie het hoofd te bieden. Tenslotte is het valutarisico van belang, omdat tweederde van de omzet in US dollar behaald wordt. Dan de waardering. Recentelijk is de interesse van private equity voor supermarkten toegenomen. Het Britse WM Morrison is overgenomen door het Amerikaanse private equity huis CD&R. Ook het Franse Carrefour heeft met private equity gesproken over een mogelijke overname. Het lijkt erop dat private investeerders fors meer wil betalen dan de huidige waardering van supermarkten op de beurs. Daarnaast kan de mogelijke beursgang van Coolblue leiden tot een hogere waardering van beleggers voor Ahold dochter Bol.com. Dit zal de onderwaardering van het aandeel Ahold nog duidelijker maken.

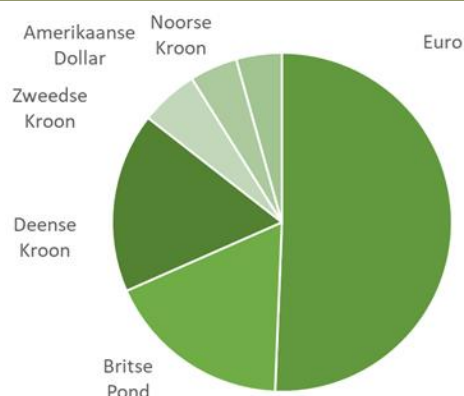
## Sector verdeling



## 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/Binckbank
Bank	ABN AMRO

## Sustainable Dividends

Website: [www.sustainabledividends.nl](http://www.sustainabledividends.nl)  
 Email: [info@sustainabledividends.com](mailto:info@sustainabledividends.com)  
 Telefoon: +31 20 244 3654

## Stijgers in de portefeuille

De bescheiden koersstijging van het fonds doet vermoeden dat er sprake was van een rustig kwartaal. Niets is echter minder waar, en de koersuitslagen van de onderliggende aandelen in ons fonds laten zowel grote plussen als minnen zien. De grootste stijger was het Duitse Villeroy & Boch met een rendement van 30%. Dit aandeel is uitgebreid beschreven in ons bericht over het vierde kwartaal van 2020. Villeroy & Boch rapporteerde recent uitstekende cijfers over de eerste helft van het jaar en heeft de verwachtingen voor heel 2021 inmiddels drie keer naar boven bijgesteld. Het Deense Novo Nordisk, ontwikkelaar van medicijnen tegen diabetes en obesitas, kondigde aan goedkeuring te hebben gekregen in de Verenigde Staten voor een nieuw medicijn tegen obesitas. Het management verhoogde de omzet- en winstverwachtingen voor 2021 en de koers steeg met 18% in het afgelopen kwartaal.

## Tegenvallers in het afgelopen kwartaal

Zoals ieder kwartaal zijn er ook nu een paar aandelen met een tegenvallend rendement. Een opvallende daler was het Ierse Dole. De koers van het aandeel daalde met 23% nadat het bedrijf de beursnotering verplaatste van Dublin naar New York. Ondanks het feit dat dit gepaard ging met de publicatie van een groot aantal analistenrapporten, heeft het vooralsnog niet gezorgd voor meer aandacht van beleggers. De forse daling van de koers lijkt onterecht gezien de mooie vooruitzichten van een groeiende omzet in 2021. De koers van het Duitse Fresenius Medical Care daalde met 13% door tegenvallende halfjaarcijfers. De omzet en winst van de specialist in nierdialysesystemen staan dit jaar onder druk omdat er tijdens de Covid-crisis relatief veel patiënten van het bedrijf overleden zijn.

## 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 9 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 lage rente en een steeds verder toenemende regelgeving, die over het algemeen niet in hun voordeel is. Technologiebedrijven hebben zeker na de koersstijging van de afgelopen 18 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 ongeveer 8% per jaar over de afgelopen 3 jaar (MSCI Europe Index) hebben Europese aandelen het in absolute zin niet slecht gedaan, maar zijn ze toch flink achter gebleven bij met name de markten in de Verenigde Staten. Vanwege de aanzienlijk lagere waardering van Europese aandelen zouden beleggers de komende kwartalen een voorkeur voor Europa kunnen hebben. De verwachting is dat de Europese economie dit jaar en ook volgend jaar flink zal aantrekken. Wij kiezen in onze portefeuille voor bedrijven die hier van kunnen profiteren. Onze voorkeur blijft echter wel uit gaan naar bedrijven met een sterke balans. Dit heeft ons in 2020 duidelijk geholpen en zal ons ook in een eventuele volgende crisis zeker helpen.

## Organisatie Update

In september hebben wij onze jaarlijkse Raad van Advies (RvA) dag gehouden. Daarbij werden alle relevante aspecten van onze organisatie besproken. Denk daarbij aan: onze organisatie, de uitvoering van onze beleggingsstrategie en het track record, implementatie van duurzaamheid in onze portefeuille, samenwerkingen en business development. We hebben vaker overleg maar dat gebeurt op de afzonderlijke onderdelen en op individuele basis. Onze RvA staat ons team bij met raad en daad maar draagt geen formele operationele verantwoordelijkheid. Wij zijn verheugd aan te mogen kondigen dat we naast de drie zittende RvA leden nog twee nieuwe leden hebben mogen toevoegen. Te weten: Marnix Vriezen en Erik Breen. Marnix heeft een verleden als fondsmanager en CIO van Robeco en hij is 12 jaar CEO van het Anthos family office geweest. Hij heeft naast een sterk inhoudelijk profiel op het gebied van beleggen ook ervaring in business development. Erik is een specialist op het gebied van duurzaamheid, governance en beleggen met een professionele achtergrond bij Robeco en Triodos. Hij is de MD van zijn adviesbedrijf Infinsus: Integrating Finance and Sustainability.

## Investor Event

Zoals u weet is duurzaamheid naast dividenden en de waardering één van de pijlers onder onze beleggingsstrategie. Het op een goede manier implementeren van ESG (Environment, Social en Governance) factoren is daarom voor ons van groot belang en hier besteden we veel tijd en aandacht aan. Op 5 november nemen we u graag mee in deze materie. Wat speelt er vanuit veranderende wet en regelgeving? Wat zijn de laatste ontwikkelingen? Hoe kun je de problematiek benaderen? Hoe overleg je op dit gebied met de bedrijven waarin je belegt? Is het te verwachten dat beleggen in duurzame bedrijven in de toekomst meer rendement op zal leveren? Hoe ziet ons ESG implementatie proces er uit? Deze en meer vragen zullen aan de orde komen tijdens ons event. Erik Breen geeft zijn visie over dit onderwerp en zal ingaan op uw vragen. Daarna zullen wij toelichten hoe Sustainable Dividends de duurzaamheids-criteria implementeert in het fonds. Wij nodigen u van harte uit hierbij aanwezig te zijn. Aanmelden kan door een mail te sturen naar [info@sustainabledividends.com](mailto:info@sustainabledividends.com). Graag tot ziens!

**STUREN OP  
DUURZAAMHEID**  
IN AANDELENPORTEFEUILLES

SPREKER: ERIK BREEN, INFINSUS

Fosbury & Sons,  
Prinsengracht 769, Amsterdam\*  
5 november, 15.00 ontvangst

**Programma:**  
15.30 - Erik Breen + Q&A (Living Room)  
16.30 - ESG integratie in de Sustainable  
Dividends Value Fund portefeuille +Q&A  
17.30 - Borrel (Bar)

\*Parkeren: Het is raadzaam (en duurzaam) om op de fiets  
of met OV te komen maar er zijn garages in de buurt



SUSTAINABLE  
DIVIDENDS  
value fund




## 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.**

