

# SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

SUSTAINABLE  
DIVIDENDS



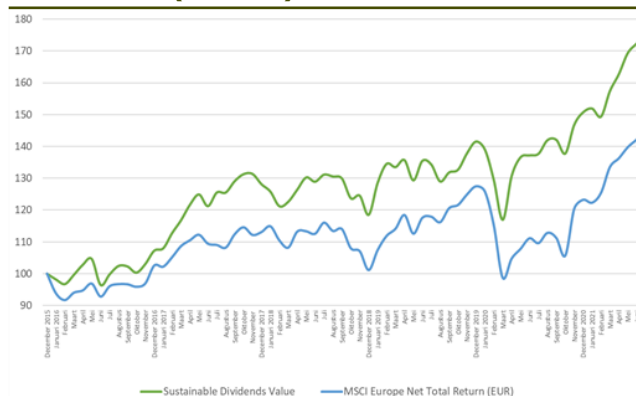
## KWARTAALBERICHT

KWARTAAL 2 - 2021

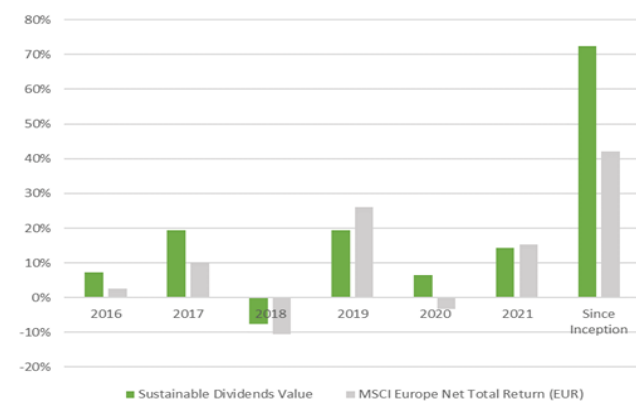
### Kerngegevens

Koers nu	134,48
Koers eind vorig kwartaal	122,83
Resultaat kwartaal (netto)	+9,5%
Resultaat 2021 (netto)	+14,3%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

### Rendement (netto %)



### Jaarlijks rendement (netto %)



### Risico Karakteristieken

Totaal Rendement	72,3%
Gemiddeld Rendement per jaar	10,4%
Standaarddeviatie Rendement	12,8%
Sharpe Ratio	0,81
Totale 'Outperformance'	21,2%
Gem. 'Outperformance' per jaar	3,6%
Tracking Error	7,6%
Information Ratio	0,47
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 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 zeer goed kwartaal achter de rug. De investeerders in het fonds behaalden een rendement van 9,5% op hun belegging. Daarmee bleven we 3% voor op de MSCI Europe. Gemiddeld genomen lieten de Europese aandelenmarkten in het afgelopen kwartaal een stijging van 6,5% zien. Vanaf de start in 2016 heeft het fonds nu 72% rendement gemaakt, tegenover 42% 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 weten juist te profiteren van het herstel van de economie. Ook in het afgelopen kwartaal hebben we weer meerdere nieuwe investeerders in ons fonds mogen verwelkomen. Het team gaat er opnieuw alles aan doen om het in ons gestelde vertrouwen waar te maken.

## Sustainable Dividends Investor Event

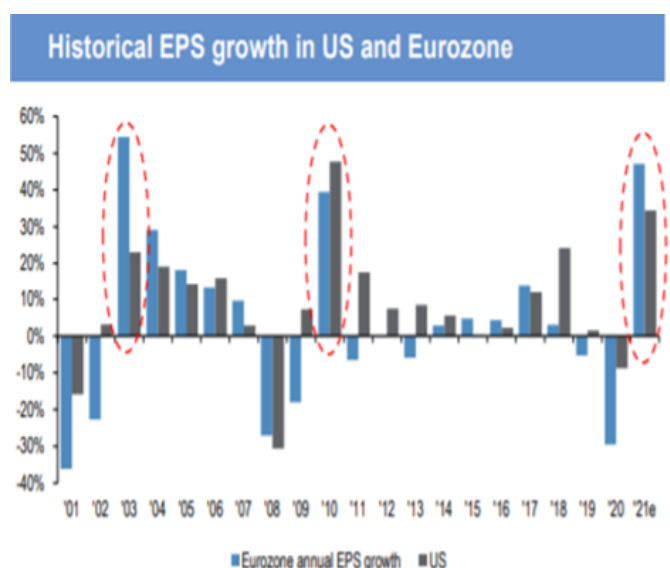
Op 7 juli hebben wij na lang wachten wegens covid eindelijk weer eens een face to face event met onze investeerders en prospects kunnen organiseren. In het Cobra museum in Amstelveen was het thema "de kunst van het beleggen". Wat was het fijn om na al die schermen en teams calls de mensen weer eens live in de ogen te mogen kijken. Jasper deed de inleiding. Met als rode draad de parallellen tussen schilderkunst en beleggen, waarbij keuzes gemaakt moeten worden om tot een succesvol resultaat te komen. Ook kunst als beleggingscategorie werd besproken. En er was een persoonlijke touch met enkele van zijn eigenhandig geschilderde portretten, waarvan hij nu toch maar mooi



kan beweren dat die "museaal" zijn geworden. Daarna was het woord aan Simon die een verdiepende beschrijving van ons beleggingsproces illustreerde met concrete voorbeelden uit de investment case van Villeroy & Boch. Dit bedrijf was ons focus aandeel in de rapportage over het vierde kwartaal van vorig jaar. In de presentatie kwamen ook het bepalen van de intrinsieke waarde van een aandeel en het vaststellen van de convictiefactor aan de orde. Onze presentatie is in te zien op ons LinkedIn-kanaal en desgevraagd kunnen we deze natuurlijk ook mailen. We kregen enthousiaste reacties, vragen en zelfs al een aantal nieuwe aanmeldingen in het fonds, waar we natuurlijk heel erg blij mee zijn. Vervolgens was er een interessante inleiding tot de prachtige expositie in het Cobra museum die we na de gezamenlijke lunch hebben kunnen bekijken.

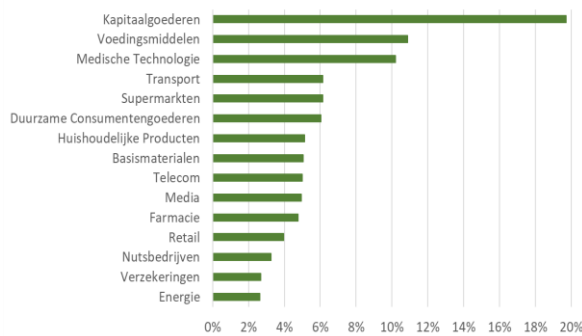


Een vraag die vaak gesteld wordt op zo'n dag is: Zijn we al niet "te laat" nu de koersen al "zo hoog" staan? Op korte termijn is dit altijd lastig te beantwoorden. Wij investeren in weerbare, winstgevende, dividend betalende bedrijven die goed bestuurd worden voor een duurzame toekomst. Daarnaast vinden wij ze op hun huidige koers ondergewaardeerd. Momenteel becijferen wij het opwaarts potentieel van onze portefeuille op ruim 40%. Dat zal er heus niet in een keer uitkomen maar het biedt veel houvast voor een lange termijn rendement in lijn met onze historie. Daarbij spreiden we risico's en houden we natuurlijk actief de vinger aan de pols. Een aanknopingspunt daarbij kan nog gevonden worden in deze grafiek. Hierin is te zien dat de verwachte winstgroei dit jaar historisch hoog is. Daarbij doet Europa het nog een stukje beter dan Amerika. De waarderingen zijn door de forse winststijgingen nog niet zo hoog. Tenslotte verwachten wij dat onze bedrijven goed in staat zijn duurdere grondstofprijzen en andere inflatoire invloeden door te berekenen aan hun klanten.

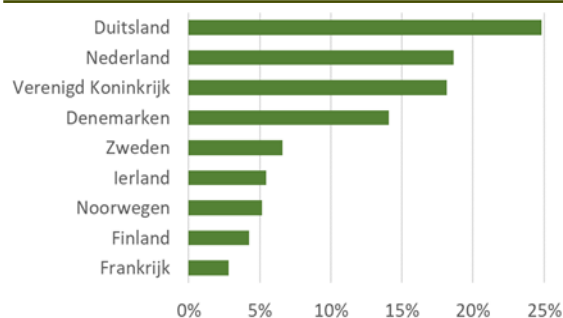


Source: IBES

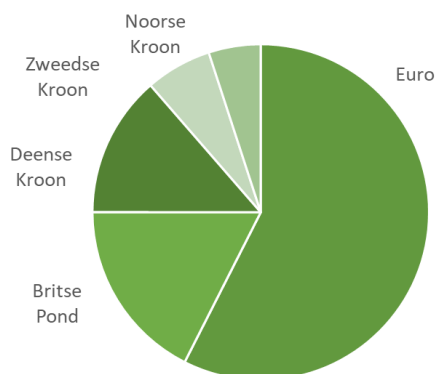
## Sector verdeling



## 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 koersstijgingen werden het afgelopen kwartaal breed gedragen. Maar liefst 8 van de in totaal 22 bedrijven in de portefeuille zagen de beurswaarde met meer dan 20% toenemen. De grootste stijger was het Zweedse Biotage met een totaal rendement van 32%. Dit bedrijf is de afgelopen jaren flink gegroeid en de toegenomen marktkapitalisatie heeft ervoor gezorgd dat er ook meer aandacht komt van analisten. De koers van het aandeel reageerde positief op een recent uitgebrachte koopaanbeveling en de verwachting dat het bedrijf goede cijfers zal laten zien over de eerste helft van het jaar. Het Finse Uponor deed het bijna net zo goed. De koers van de specialist in systemen voor verwarming, koeling en drinkwaterinstallaties nam met 29% toe in het afgelopen kwartaal. Het bedrijf profiteert van de sterke toename in bouwactiviteiten en het management van Uponor heeft dit jaar inmiddels drie keer de verwachtingen voor wat betreft omzet en winst naar boven bij moeten stellen.

## Tegenvallers in het afgelopen kwartaal

Zoals ieder kwartaal zijn er ook nu een paar aandelen met een tegenvallend rendement. Een opvallende daler was Philips. De koers van het aandeel daalde met 14% nadat het bedrijf aankondigde een voorziening te zullen nemen na het terugroepen van sommige producten in verband met mogelijke gezondheidsrisico's voor de gebruikers. De koers van het Deense Ørsted daalde eveneens met 14%, ondanks de aankondiging van nieuwe groeitargets tijdens de Capital Markets Day voor het bedrijf. In 2030 verwacht Ørsted nu 50 GigaWatt aan capaciteit te hebben voor het opwekken van groene energie. Dit is fors meer dan de eerder genoemde 30 GigaWatt. Gezien deze verwachtingen van een sterke, voorspelbare groei en stijgende dividenden vinden wij het aandeel juist aantrekkelijk gewaardeerd.

## 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 22 verschillende aandelen in 9 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. 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 twaalf 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 slechte 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 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.

## FOCUS AANDEEL – BLOOMSBURY – ACADEMISCH UITGEVER VAN HET JAAR

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Het Britse Bloomsbury geniet sinds 1997 bekendheid als de uitgever van de Harry Potter reeks. Maar Bloomsbury heeft meer ijzers in het vuur, zoals de populaire 'fantasy' boeken van Sarah Maas. Of de goed verkopende kookboeken van Tom Kerridge. Daarnaast is er een divisie die academische literatuur uitgeeft, en is Bloomsbury actief in de schoolboeken. Meer en meer worden de boeken digitaal uitgegeven. Inmiddels wordt ruim 20% van de omzet in de academische literatuur met digitale uitgaves behaald. Via het digitale platform kunnen klanten toegang krijgen tot verschillende specialistische databanken op het gebied van onder andere boeken, fotografie en muziek. Het bedrijf is van plan dit digitale platform de komende jaren nog flink te groeien. Dat ze op de goede weg zijn blijkt wel uit het feit dat Bloomsbury de 'Academisch uitgever van het jaar' geworden is. Op dit moment wordt bijna twee derde van de omzet van Bloomsbury buiten het Verenigd Koninkrijk behaald. De Verenigde Staten is een grote markt voor het bedrijf, maar ook Australië en India zijn belangrijk. China is een land waar de markt voor Engelstalige boeken snel groeit, en waar Bloomsbury contracten heeft gesloten met een aantal lokale uitgevers.

Bij de recente gepubliceerde jaarcijfers over het gebroken boekjaar 2020/2021 liet Bloomsbury een mooie stijging van de omzet en de winst zien. Het best presterende onderdeel was het eerder genoemde digitale platform. De omzet steeg hier met bijna 50%, terwijl de winst verviervoudigde. Het management heeft vertrouwen in de toekomst, wat blijkt uit de voorgenomen verhoging van het normale dividend met 10%. Daarnaast keert het bedrijf een speciaal dividend uit van bijna 10 pence, oftewel ongeveer 3% van de huidige koers. Daarmee komt het totale dividendrendement van Bloomsbury over het afgelopen jaar uit op zo'n 6%. Overigens komt deze dividendverhoging niet als een verrassing. Bloomsbury behoort tot een select gezelschap van tien 'Dividend Kings', Britse bedrijven die minimaal 20 jaar lang het dividend ieder jaar verhoogd hebben. Over de afgelopen zeven jaar was de gemiddelde stijging van het dividend ruim 6%. Naast het dividendbeleid is ook de financiële gezondheid van het bedrijf heel belangrijk. Bloomsbury heeft geen schuld op de balans, en is financieel gezien een ijzersterk bedrijf.



Geen investment case zonder ook naar de risico's van een belegging te kijken. Allereerst is de verkoop van boeken aan consumenten cyclisch, en dit kan tijdens recessies de winstgevendheid van Bloomsbury flink beïnvloeden. De verkoop van academische literatuur is over het algemeen veel minder volatiel, en zorgt dus ook ten tijde van economische neergang voor een stabiele inkomstenbron. Tenslotte is het valutarisico van belang, omdat de koers van Bloomsbury in Britse ponden noteert. Tegelijkertijd is het belangrijk om u te realiseren dat het grootste deel van de omzet in andere valuta, zoals de Amerikaanse en Australische dollar behaald wordt. Dan de waardering. Andere beursgenoteerde uitgevers noteren in ieder geval op tien, maar soms wel op meer dan vijftien keer de kasstroom. Bloomsbury handelt op dit moment op minder dan acht keer de verwachte kasstroom, en het aandeel heeft dus een flink lagere waardering. Een deel van de onderwaardering is te verklaren door de beperkte aandacht van analisten voor dit bedrijf. Op dit moment zijn er maar drie analisten die Bloomsbury volgen. De verwachting is dat dit aantal zal toenemen als het bedrijf de komende jaren blijft groeien.

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

