



SUSTAINABLE DIVIDENDS

value fund

SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

JAARVERSLAG 2023

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



BEHEERDER

Sustainable Dividends B.V.

Spaarnzichtlaan 8
2101 ZM Heemstede
KvK 69701121

De Beheerder is op 23 november 2017 door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) geregistreerd als een ex artikel 2:66a, derde lid, aanhef en onder a van de Wft van een vergunningplicht uitgezonderd beheerder (ook wel het AIFM-light regime genoemd)

FONDSMANAGERS

Simon van Veen
Arjen Dibbets

COMPLIANCE & RISK MANAGER

Frank Dankers

JURIDISCH EIGENAAR / DEPOSITARY

Stichting Juridisch Eigenaar Sustainable Dividends Value Fund

Barbara Strozziilaan 310
1083 HN Amsterdam
KvK 69999228

FONDSADMINISTRATEUR

AssetCare B.V.

Barbara Strozziilaan 310
1083 HN Amsterdam
KvK 32117126

BEWAARDER

AssetCare Bewaarder Services B.V.

Barbara Strozziilaan 310
1083 HN Amsterdam
KvK 34234875

CUSTODIANS

Saxo Bank Nederland en Interactive Brokers (UK) Ltd.

INHOUDSOPGAVE

VOORWOORD	5
KERNCIJFERS	6
DE ORGANISATIE	10
VERSLAG VAN DE FONDSMANAGER	12
VERSLAG VAN DE RISK & COMPLIANCE MANAGER	14
DUURZAAMHEIDSVERSLAG	17
BALANS	23
WINST EN VERLIESREKENING	24
KASSTROOMOVERZICHT	25

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag van het Sustainable Dividends Value Fund over 2023. Dit kalenderjaar werd gekenmerkt door de voortzetting van de oorlog in Ukraine en het uitbreken van een tweede oorlog in het Midden-Oosten. Positief is dat de hoge inflatie nu tot het verleden lijken te behoren en de kans op een rentedaling groter is dan op een verdere rentestijgingen. De angst voor een recessie is gedurende het afgelopen jaar flink afgenomen en de kans op een positieve economische groei is groter geworden.

Mede als gevolg hiervan herstelden de beurskoersen zich enigszins en behaalden de investeerders in het fonds in 2023 een rendement van +5,6%. Het zojuist afgesloten kalenderjaar mogen we wat betreft het rendement daarom een alleszins redelijk jaar noemen.

Verder is er ook positief nieuws te vermelden over het aantal investeerders en het aantal uitstaande participaties. Door de verdere groei van het aantal investeerders en het bijstorten van verschillende bestaande investeerders is het aantal uitstaande participaties in het verslagjaar met 12% toegenomen ten opzichte van eind 2022.

In dit verslag vindt u de gebruikelijke cijfers in de vorm van de balans en verlies- en winstrekening. Daarnaast leest u in het verslag van de fondsmanager over de ontwikkelingen in de portefeuille in het afgelopen jaar. In het verslag van de risk & compliance manager staan de risico's voor investeerders uitgebreid beschreven. Vervolgens is er een apart hoofdstuk gewijd aan de manier waarop wij duurzaamheid verwerkt hebben in ons beleggingsproces.

Dit voorwoord eindig ik met een woord van dank. In de eerste plaats wil ik al onze investeerders bedanken voor het vertrouwen in het Sustainable Dividends Value Fund. Daarnaast de Raad van Advies die de fondsbeheerder met raad en daad heeft bijgestaan. Onze administrateur AssetCare heeft opnieuw op uitstekende wijze zowel de fonds- als participanctenadministratie gedaan. En tenslotte dank aan mijn collega's en partners voor het managen van het fonds.

Met hartelijke groet, namens Sustainable Dividends,

Simon van Veen

Amsterdam, maart 2024

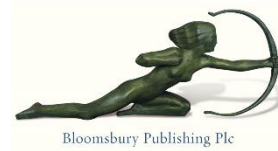
KERNCIJFERS

	31-12-2023	31-12-2022
Aantal uitstaande participaties	81.609,1502	73.219,5744
Fondsvermogen	€ 9.182.699	€ 7.985.383
Hoogste koers	€ 126,0889	€ 136,3595
Laagste koers	€ 107,1003	€ 105,4539
Waarde per participatie ultimo jaar	€ 122,3991	€ 115,8800
Lopende Kosten Factor op basis van gemiddeld fondsvermogen ¹	1,2%	1,20%
Bruto beleggingsresultaat op basis van gemiddeld fondsvermogen	5,8%	-21,2%
Beheervergoeding op basis van gemiddeld fondsvermogen	1,0%	1,0%
Prestatievergoeding op basis van gemiddeld fondsvermogen	0,1%	0,0%
Netto beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde	5,6%	-19,6%

¹ De **lopende kosten factor** is het kostenpercentage dat een beleggingsfonds jaarlijks in rekening brengt. Deze kosten worden automatisch verwerkt in de koers en niet apart in rekening gebracht. Lopende kosten werden vroeger ook wel TER of Total Expense Ratio genoemd.

VIJF GROOTSTE BELEGGINGEN ULTIMO 2023

1. Bloomsbury Publishing PLC



2. Admiral PLC



3. Airtel Africa PLC



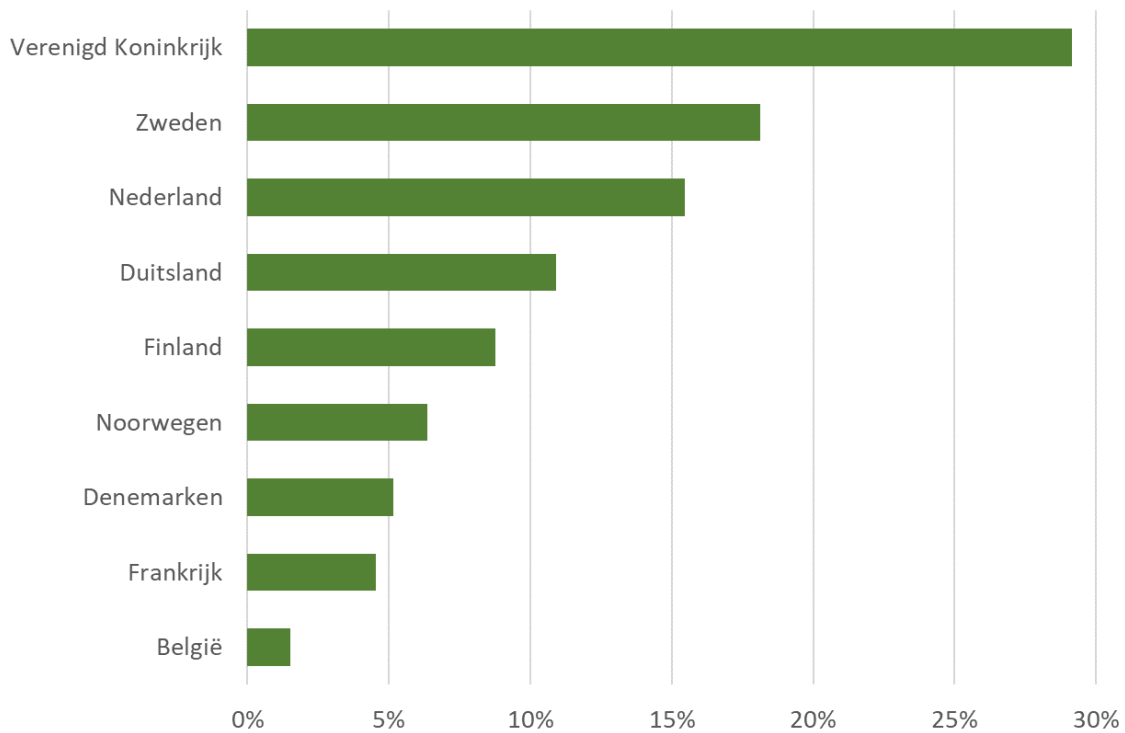
4. SKF AB



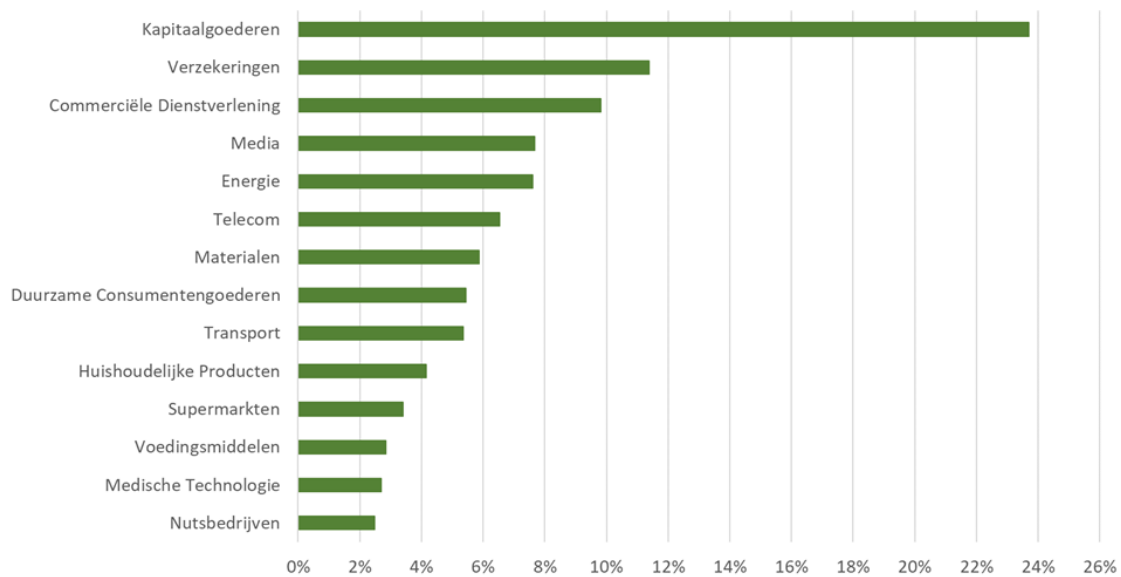
5. Villeroy & Boch AG



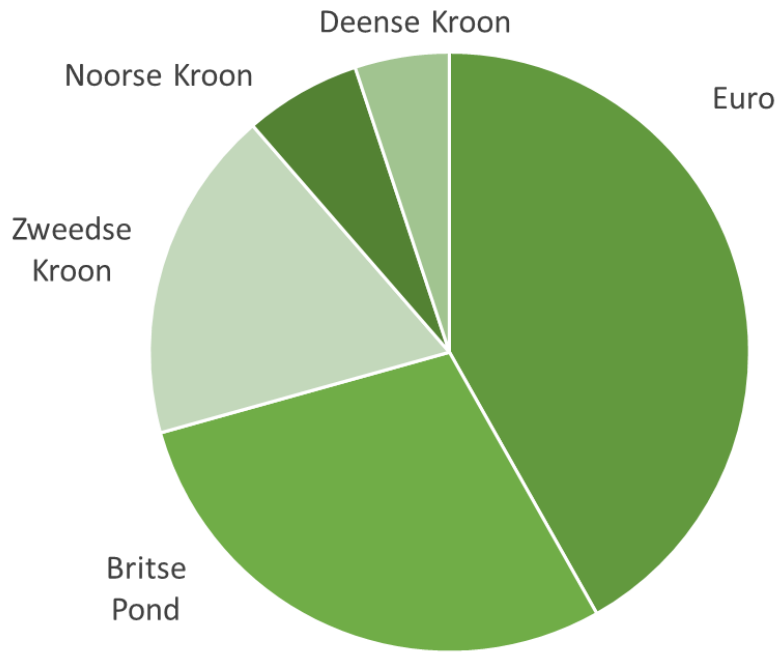
GEOGRAFISCHE ALLOCATIE ULTIMO 2023



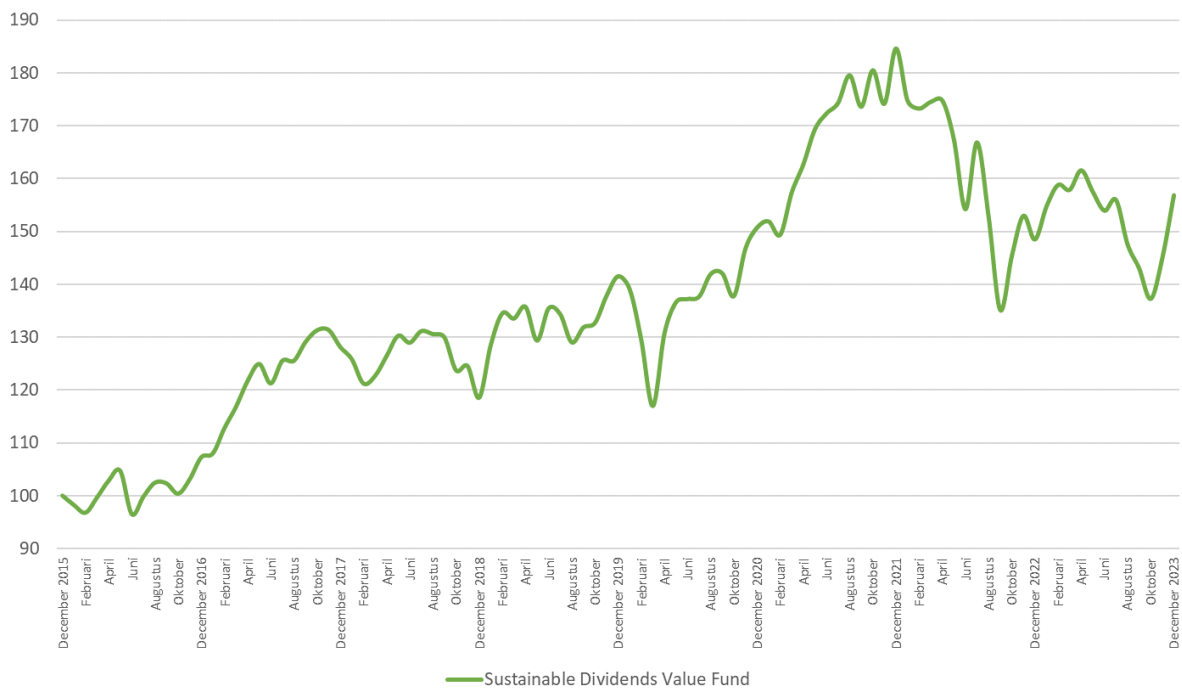
SECTOR ALLOCATIE ULTIMO 2023



VALUTA VERDELING ULTIMO 2023



KOERSONTWIKKELING 2016 – 2023



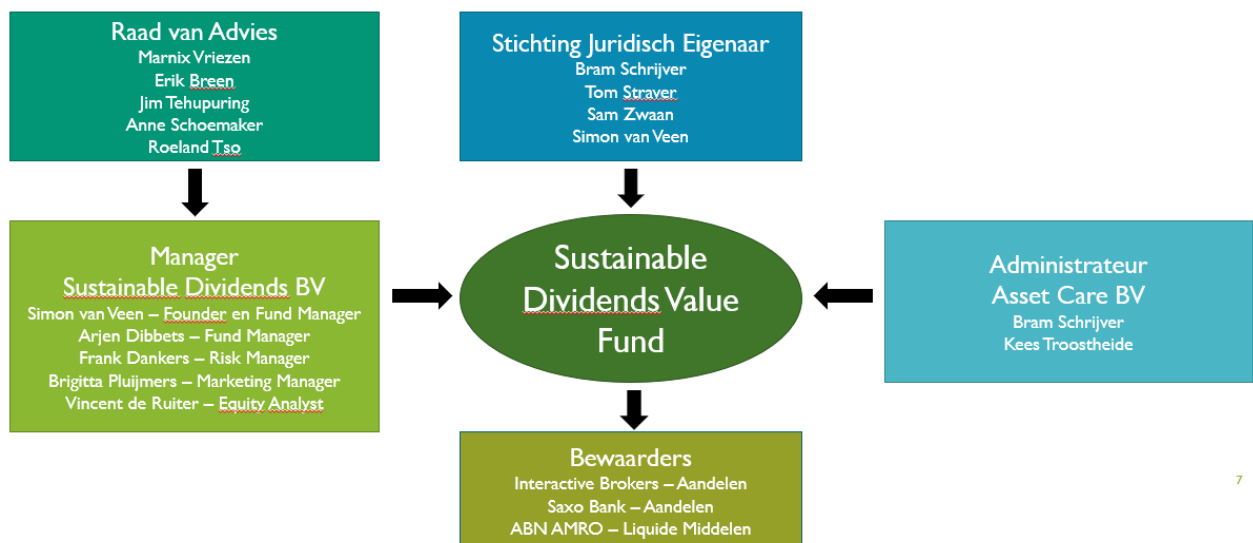
DE ORGANISATIE

DE BEHEERDER

Het Sustainable Dividends Value Fund heeft het fondsbeheer belegd bij Sustainable Dividends B.V. Bestuurder is Simon van Veen. De beheerder is door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) geregistreerd als een ex artikel 2:66a, derde lid, aanhef en onder a van de Wft van een vergunningplicht uitgezonderd beheerder (ook wel het 'AIFM-light regime' genoemd)¹. Een van de vrijstellingsvoorwaarden is dat de eerste inleg minimaal € 100.000,- (exclusief kosten) bedraagt en dat een lagere vervolgstorting lager dan € 100.000,- enkel door de reeds zittende deelnemers mag worden gedaan. In het verslagjaar zijn er een aantal personele wijzigingen geweest. Zo heeft Jasper Oeberius Kaptijen na vijf jaar afscheid genomen van onze organisatie. In de maand augustus is Vincent de Ruiter als analist aan de slag gegaan. Hiervoor had hij in 2022 al een half jaar stage gelopen bij ons team. Sinds 1 november is Arjen Dibbets als fondsmanager actief voor Sustainable Dividends. Tenslotte is Brigitta Pluijmers vanaf 1 januari 2024 als marketing manager verantwoordelijk voor het organiseren van verschillende bijeenkomsten gedurende het jaar voor onze investeerders.

Het team van Sustainable Dividends bestaat nu uit:

Simon van Veen	- Fund Manager
Arjen Dibbets	- Fund Manager
Frank Dankers	- Risk Manager
Brigitta Pluijmers	- Marketing Manager
Vincent de Ruiter	- Analyst



7

STICHTING JURIDISCH EIGENAAR SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

De Stichting Juridisch Eigenaar Sustainable Dividends Value Fund is de Juridisch Eigenaar. Het betreft een stichting opgericht naar Nederlands recht en is gevestigd aan de Barbara Strozilaan 310, 1083 HN Amsterdam. Met betrekking tot de bewaarderwerkzaamheden heeft de beheerder een overeenkomst inzake bewaarder werkzaamheden ondertekend met AssetCare Bewaarder Services B.V., die optreedt als bestuurder van de Stichting Juridisch Eigenaar. De stichting fungeert, ten behoeve van de Participanten, als de juridische eigenaar van de activa en passiva van het Fonds en houdt de beleggingen van het Fonds aan op een of meer rekeningen bij de custodians.

ADMINISTRATEUR

De fondsadministrateur is AssetCare B.V. De administrateur heeft, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, als belangrijkste taken: (i) het voeren van de financiële- en beleggingsadministratie van het Fonds; en (ii) het berekenen van de Netto Vermogenswaarde van het Fonds. AssetCare B.V. heeft tevens een centrale rol in het cliëntonderzoek ('know-your-customer') in het kader van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en de Sanctiewet.

CUSTODIANS

In het verslagjaar waren de custodians Interactive Brokers en Saxo Bank Nederland.

RAAD VAN ADVIES

Het fonds heeft een Raad van Advies die voor de beheerder fungeert als kritisch en ervaren klankbord. De Raad heeft geen toezichhoudende functie. Naast de vier zittende leden heeft Anne Schoemaker vanaf 2024 zitting genomen in onze Raad van Advies. De volledige Raad van Advies bestaat nu uit:

Marnix Vriezen	- CIO Single Family Office
Jim Tehupuring	- Owner 1 Vermogensbeheer
Erik Breen	- Managing Director Dataland
Roeland Tso	- Senior ESG Advisor Blue Sky Group
Anne Schoemaker	- Director ESG Products Morningstar Sustainalytics

VERSLAG VAN DE FONDSMANAGER

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 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 referentie-index 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. Wij zijn ervan overtuigd dat aandelen van deze bedrijven meer opleveren 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 20 tot 30 aandelen van bedrijven met een voorspelbaar en winstgevend bedrijfsmodel, een sterke balans, regelmatige dividendbetalingen en betrokken management. Wij hanteren een gedisciplineerd proces dat extra rendement bij een lager dan gemiddeld risico oplevert.

FONDSPRESTATIES

Op een moeilijk beursjaar 2022 (-19,6% voor ons fonds), volgde een voor beleggers alleszins redelijk 2023. De investeerders in het Sustainable Dividends Value Fund behaalden een rendement van +5,6% op hun belegging. Het min of meer gemiddelde beursjaar 2023 zag op kwartaalbasis wel grote uitlagen. Zo steeg de koers van het fonds sterk in het eerste (+..%) en vierde (+..%), maar zagen investeerders een daling in het tweede (-..%) en derde kwartaal (-..%). De daling van de inflatie versterkte de hoop op een rentedaling, maar de centrale banken gingen hier nog niet toe over. Veel verder dan de aankondiging van een mogelijke renteverlaging in de loop van 2024 durfden de bankiers van de ECD en FED niet te gaan. Tegelijkertijd bleef de angst voor een recessie gedurende het hele jaar levend. Naast de voortdurende oorlog tussen Oekraïne en Rusland brak er in het Midden-Oosten een tweede oorlog uit tussen Israël en de Palestijnen. Al met al, redenen te over voor veel beleggers om in 2023 nog langs de zijlijn te blijven staan. Voor ons waren er met name in het laatste kwartaal van 2023 verschillende mogelijkheden om op aantrekkelijke niveaus in te stappen bij bedrijven die wij al veel langer volgen. We hebben voor het fonds posities ingenomen, en we verwachten in de komende jaren koersherstel voor de aandelen van deze bedrijven. Vanaf de start in 2016 tot en met het eind van 2023 heeft het Sustainable Dividend Value Fund nu ruim 56% rendement gemaakt.

STIJGERS IN DE PORTEFEUILLE

Een aantal aandelen in het fonds liet een grote koersstijging zien in 2023. Het Zweedse Alfa Laval was de grootste stijger met een totaal rendement inclusief dividend van 36%. De wereldmarktleider op het gebied van warmtewisselaars profiteert van een sterke toename van de vraag naar haar producten. Deze producten worden in allerlei toepassingen gebruikt om energie te besparen en vloeistoffen of gassen op een bepaalde temperatuur te houden. Het bedrijf rapporteerde een sterke groei van zowel omzet als winst in 2023. De verwachting is dat er, mede als gevolg van de energietransitie er een sterke vraag naar de producten van Alfa Laval zal blijven bestaan. Een ander zeer goed presterend aandeel is het Duitse DHL. De koers van de post- en pakketbezorger herstelde als gevolg van de afnemende angst voor een recessie bij beleggers en de vooruitzichten van aantrekkelijke economische groei wanneer de rente weer zal gaan dalen. Deze verwachtingen zorgden voor een rendement van 33% voor de investeerders in het aandeel.

TEGENVALLERS IN 2023

Er waren ook vorig jaar een aantal aandelen met een tegenvallend rendement. Een opvallende daler was het Zweedse Bravide. Het bedrijf behaalde een recordomzet en -winst in 2023 en verhoogde opnieuw het dividend voor de aandeelhouders. Desondanks was het rendement inclusief dividend op het aandeel van de grootste technisch installateur in Scandinavië -24%. De reden hiervoor is de angst van beleggers voor een groeivertraging in de bouw als gevolg van de gestegen rente. Wij verwachten dat de aangekondigde rentedaling in de tweede helft van 2024 zal zorgen voor herstel van de koers van het aandeel. Het Deense Solar A/S, een groothandel in bouwgerelateerde materialen daalde – na correctie voor het ontvangen dividend – met 18%. Ook hier verwachten wij dat een rentedaling in de loop van 2024 voor een herstel van het vertrouwen van beleggers in het bedrijf zal kunnen gaan zorgen.³

VERSLAG VAN DE RISK & COMPLIANCE MANAGER

RISICOMANAGEMENTBELEID

De doelstelling van het risicomanagement van het SDV Fund is om door middel van een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen dat de belangrijkste risico's die het uitvoeren van de (beleggings)strategie beïnvloeden, tijdig worden geïdentificeerd en inzichtelijk worden gemaakt. Ook moet de inrichting van het risicobeheer waarborgen dat de Beheerder adequaat kan optreden bij eventuele incidenten. De verantwoordelijkheid ligt bij het bestuur van de Beheerder, Sustainable Dividends B.V. Voor de uitvoering is de Risk & Compliance Manager aangewezen. Compliance staat voor de naleving van de geldende wet- en regelgeving, het toezicht op de naleving van de door de organisatie zelf opgestelde regels en normen en het bewaken van de integriteit van de organisatie.

Hoewel de Beheerder niet onder de vergunningplicht valt en alleen bij de AFM is geregistreerd, dient de beheerder zich aan het wettelijk kader te houden. Concreet betreft het:

- de Wet financieel toezicht, in het bijzonder artikel; 2:66a.
- Voor wat betreft reclame-uitingen: de Nadere Regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen;
- De Wet handhaving consumentenbescherming (WhC);
- Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft);
- De Sanctiewet 1977
- De SFDR (De Europese verordening betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector).

Gedurende de verslagperiode hebben zich wat betreft deze wet- en regelgeving geen incidenten voorgedaan die dienden te worden gemeld aan de toezichthouder of geleid hebben tot een vorm van ingrijpen van de toezichthouder.

ROL VAN DE BEWAARDER EN ADMINISTRATEUR

In het kader van het compliance- en risicomanagement is een belangrijke rol weggelegd voor de Bewaarder en de Administrateur. De Beheerder is wettelijk verplicht een Bewaarder aan te stellen en heeft als zodanig met AssetCare Bewaarder Services B.V. een overeenkomst gesloten. De Bewaarder beschikt over een vergunning voor het uitoefenen van het bewaarbedrijf en staat onder toezicht van de AFM en DNB. De Bewaarder is o.a. belast met de bewaking van de activa van het fonds en houdt in dit kader toezicht op de Beheerder. Als gevolg van deze toezichtstaak is de Beheerder o.a. verplicht Asset Care terstond te informeren over 1) alle contacten met toezichthoudende instanties zoals de AFM en DNB en 2) eventuele incidenten in zijn bedrijfsvoering en/of het beheer van het Fonds;

Daarnaast heeft de Beheerder een gedeelte van de beheeractiviteiten gerelateerd aan de administratie uitbesteed aan AssetCare B.V. De Administrateur is onder meer verantwoordelijk voor (1) de financiële administratie van het Fonds, (2) de beleggingsadministratie van het Fonds, (3) de berekening van de intrinsieke waarde en (4) het opstellen van de toezichhoudersrapportages en (5) de jaarrekening van het Fonds. De Administrateur verricht de wettelijke controles (in het kader van de Wwft en Sanctiewet) op de toetreding van nieuwe participanten en op de geldstromen van en naar de participanten. Zowel de Compliance- en Riskmanager als de Bewaarder en de Administrateur toetsen periodiek over en weer de procedures en gemaakte afspraken.

RISICOBEOORDELING

Op grond van het risicomanagementbeleid voert de Beheerder periodiek een risicobeoordeling uit, waarbij het potentiële risico's identificeert en passende beheersmaatregelen implementeert. Het SDV Fund en de investeerders in het fonds hebben te maken met zowel financiële als niet-financiële risico's. Onder de financiële risico's vallen o.a. het marktrisico, liquiditeitsrisico, renterisico, valutarisico, concentratie- en tegenpartijrisico. Onder de niet-financiële risico's vallen het operationeel risico, compliance- en integriteitsrisico's en het duurzaamheidsrisico. Onderstaand worden enkele van deze risico's toegelicht.

FINANCIËLE RISICO'S

Het Fonds heeft in de verslagperiode een strikte financiële planning gehanteerd waarbij gedurende de gehele verslagperiode conform de daartoe geïnde wettelijke eisen gekapitaliseerd was en beschikte over een solide liquiditeitspositie. De Beheerder en Administrateur monitoren, evalueren en mitigeren deze kapitalisatie- en liquiditeitsrisico's continu als onderdeel van haar bedrijfsproces. Het Fonds heeft in de verslagperiode geen verhoogde financiële risico's gelopen.

NIET-FINANCIËLE RISICO'S

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico betreft het risico dat een dienstverlener niet aan zijn verplichtingen voldoet. Het SDV Fund maakt voor het uitvoeren van haar beheeractiviteiten gebruik van een AssetCare B.V. als Administrateur en van custodians voor de aan- en verkopen van aandelen. Het fonds blijft eindverantwoordelijk voor de uitbestede activiteiten en toetst periodiek de naleving van de gemaakte afspraken en onderneemt acties wanneer zij dat noodzakelijk acht. De monitoringsactiviteiten zijn gericht op het tijdig signaleren en bijsturen van gemaakte afspraken. In de verslagperiode hebben zich ten aanzien van het uitbestedingsrisico geen situaties voorgedaan die de risicobereidheid overschreden.

Operationeel risico

Het operationele risico is het risico dat directe of indirecte verliezen ontstaan als gevolg van ontoereikende of gebrekkige interne beheersing van processen en systemen, van ontoereikend of gebrekkig menselijk handelen en/of van externe gebeurtenissen. Het operationeel risico omvat ook de risico's die verband houden met informatietechnologie en -beveiliging. In de verslagperiode hebben zich ten aanzien van het operationeel risico geen situaties voorgedaan die de risicobereidheid van het fonds overschreden.

Compliance risico wet-en regelgeving

Het legal & regulatory compliance risico is het risico dat het fonds niet handelt in lijn met geldende wet- en regelgeving. De AFM monitort periodiek via een vragenlijst bij de Beheerder (zoals bij alle geregistreerde en van een vergunningplicht uitgezonderd beheerders) of er voldoende risicobeheersmaatregelen genomen zijn. De Beheerder volgt de ontwikkelingen in wet- en regelgeving en bespreekt de impact van deze ontwikkelingen periodiek. Ook het eventueel ontplooiën van nieuwe activiteiten kunnen ertoe leiden dat additionele wet- en regelgeving van toepassing wordt. In de verslagperiode hebben zich ten aanzien van het compliance risico wet- en regelgeving geen situaties voorgedaan die de risicobereidheid van het fonds hebben overschreden.

Risico op witwassen

Het risico op witwassen is het risico dat beleggers in het fonds (in)direct geld witwassen via een belegging in het fonds. Uiteraard mag en wil het fonds geenszins direct of indirect betrokken raken bij witwaspraktijken. Daarom heeft de Beheerder samen met de Administrateur afspraken en processen opgesteld om het risico op witwassen tijdig te identificeren, te beoordelen en daar waar nodig te mitigeren. Daarbij wordt onder andere gefocust op de inrichting van een effectief cliëntonderzoek ('know-your-customer'). In de verslagperiode hebben zich ten aanzien van het witwasrisico's geen situaties voorgedaan die de risicobereidheid van het fonds hebben overschreden.

DUURZAAMHEIDSRISICO

Integratie duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeslissingen

Naast de risico's die bovenstaand zijn benoemd worden ook duurzaamheidsrisico's meegenomen bij het maken van een beleggingsbeslissing. De definitie van een duurzaamheidsrisico is: "Een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governance gebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken." Duurzaamheidsrisico's komen voort uit de verschillende ESG factoren. Dit betekent dat de risico's voortkomen uit (negatieve) ontwikkelingen op ecologisch (E), sociaal (S) of governance (G) gebied. Het fonds investeert in verschillende sectoren, verspreid over verschillende Europese landen. Dit betekent dat er veel duurzaamheidsrisico's zijn waar rekening mee gehouden moet worden. Deze specificaties van deze risico's verschillen per belegging en worden door de Beheerder per belegging beoordeeld. Dit wordt meegenomen in de risicoanalyse die de Beheerder maakt, voor het aangaan van een belegging. Zie hiervoor het Duurzaamheidsverslag verderop in dit jaarverslag.

DUURZAAMHEIDSVERSLAG

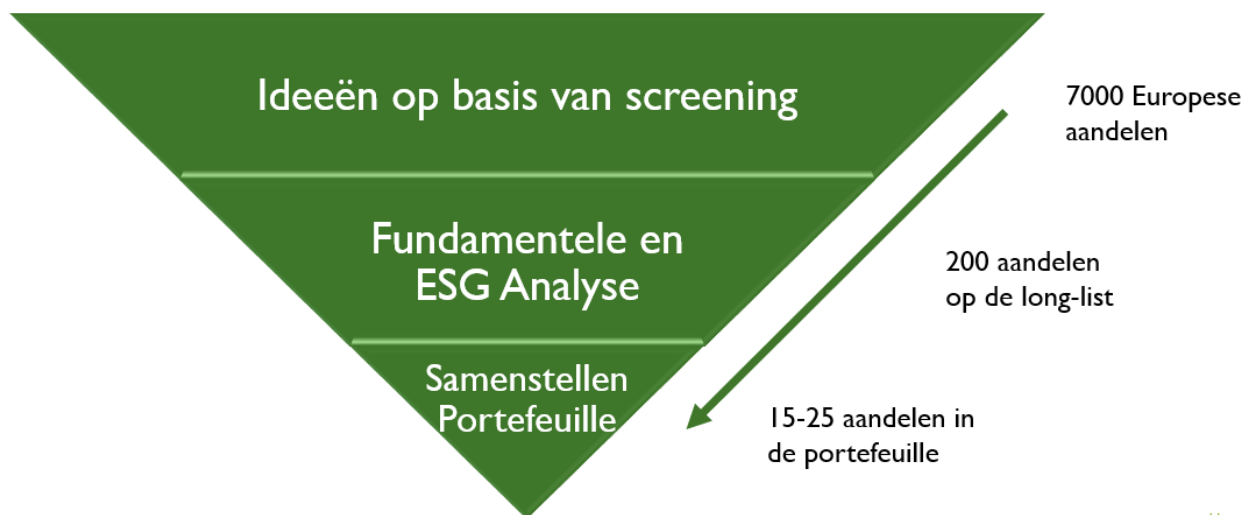
Duurzaamheid speelt een belangrijke rol in de beleggingsstrategie van het Sustainable Dividend Value Fund. De transitie naar een duurzame samenleving is een van de belangrijkste uitdagingen van deze tijd. Ook de financiële sector moet bijdragen aan het voorkomen van klimaatverandering en aan het verduurzamen van de economie in het algemeen. Daarnaast zijn wij ervan overtuigd dat ESG-aspecten (milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur) in beleggingsbeslissingen ook in financieel opzicht van materieel belang zijn en dat de integratie hiervan in beleggingsbeslissingen op de langere termijn leidt tot betere en/of duurzamere voor risico gecorrigeerde financiële rendementen (via lagere risico's en/of hogere rendementen). Daarom verbinden wij de doelstelling van een goed financieel rendement met de maatschappelijke impact van onze beleggingen en integreren wij ESG-doelstellingen in het beleggingsproces. Wij hebben dit vastgelegd in ons Beleid Duurzaam Beleggen.

Als referentie dient de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De SFDR is een Europese verordening die voortkomt uit het EU Actieplan Duurzame Financiering. Deze verordening geldt vanaf 10 maart 2021 voor de meeste financiële marktdeelnemers. Doelstelling van de SFDR is het harmoniseren en transparant maken van duurzaamheidsbeleid. Het Sustainable Dividend Value Fund onderschrijft deze duurzaamheidsdoelstellingen en brengt dit in de praktijk door duurzaamheid te integreren in het beleggingsproces. Het management ambieert dus niet alleen een goed financieel rendement, maar betreft daarbij ook nadrukkelijk de maatschappelijke impact van de beleggingen. Duurzaamheid is dus niet het voornaamste doel van de beleggingen maar ESG-integratie maakt wel een wezenlijk onderdeel uit van het beleggingsproces.

Een begrip dat centraal staat in de SFDR is duurzaamheidsrisico. Dat is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of bestuurlijk gebied die, als ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. Omdat duurzaamheidsrisico's, net als de andere risico's die in het informatiememorandum van het fonds worden genoemd, gevolgen kunnen hebben voor het rendement op uw beleggingen, maken deze duurzaamheidsrisico's onderdeel uit van het beleggingsbeleid van het Sustainable Dividend Value Fund. Bij het selecteren van beleggingen worden de mogelijke duurzaamheidsrisico's in dat kader meegewogen.

SELECTIECRITERIA

Bij de selectie van de aandelen voor onze portefeuille kijken we zowel naar de producten of diensten die een bedrijf levert, als naar de wijze waarop deze producten of diensten geproduceerd dan wel verleend worden. Ieder aandeel in het fonds heeft een duurzaamheidsscore voor zowel het product (Product Score) als het productieproces (Process Score). De Process Score is opgebouwd uit drie deelscores op het gebied van ecologisch beleid (Environment Score), sociaal beleid (Social Score) en goed ondernemingsbestuur (Governance Score). Bedrijven met een te lage Product Score of Process Score komen niet in aanmerking voor het fonds. Op deze manier zijn duurzaamheidscriteria onlosmakelijk verbonden met het beleggingsbeleid van het fonds.



Als gevolg van een te lage duurzaamheidsscore zal het fonds in de praktijk dus niet snel beleggen in bedrijven met controversieel gedrag of controversiële producten, zoals controversiële wapens, tabak, palmolie en fossiele brandstoffen.

De referentie-index van het fonds, de MSCI Europe Index (Net Total Return in EUR) is een algemene markt index, die het beleggingsuniversum vertegenwoordigt, en is geen referentie voor de ESG-kenmerken die door het fonds worden gepromoot.



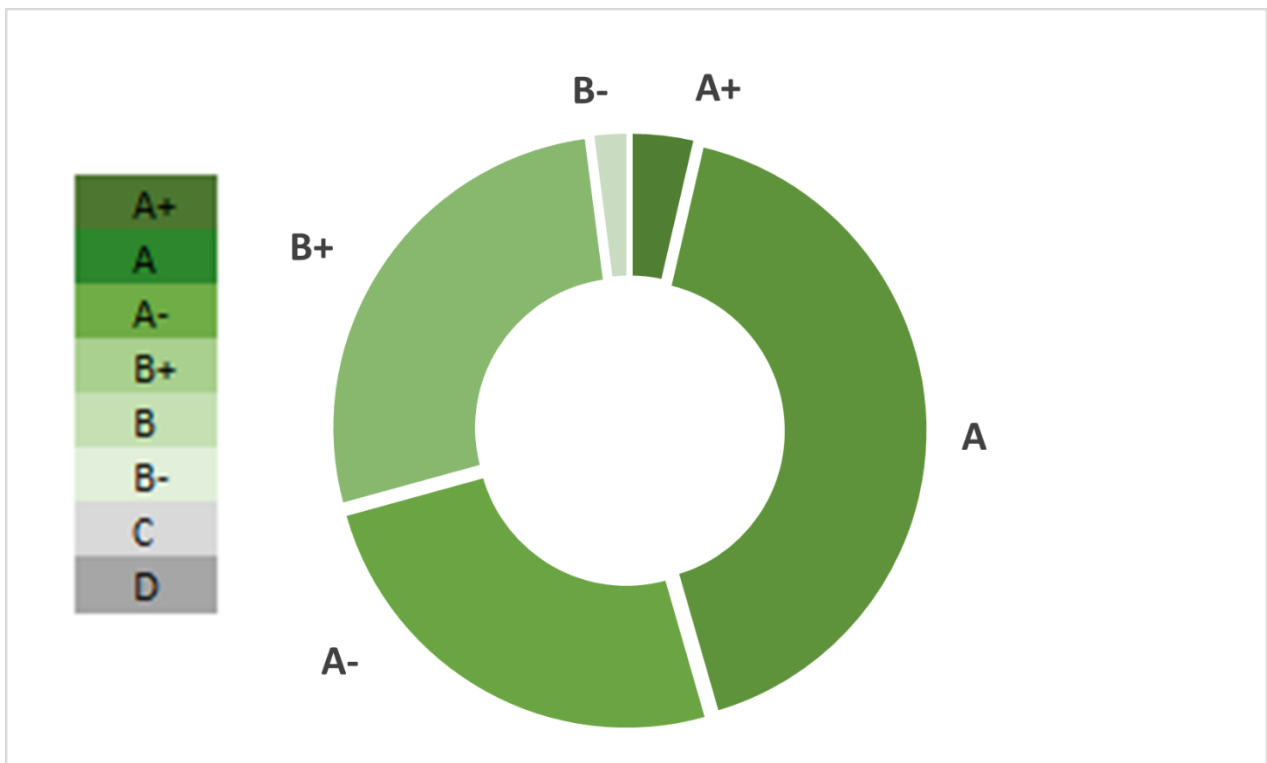
Een essentiële stap in het beleggingsproces is het analyseren van het milieu-, sociale en bestuursgedrag (ESG) van bedrijven en de duurzaamheid van hun producten of diensten. Het portfoliomanagement gaat als volgt te werk:

1. ESG-oriëntatie van het management geeft aan of ESG-criteria zijn verwerkt in de bedrijfsprocessen. Bedrijven die ESG-criteria opnemen in elke investeringsbeslissing, krijgen een hoge score voor hun ESG-oriëntatie. Een gebrek aan rapportage over ESG-kwesties wordt duidelijk als negatief ervaren.
2. We beoordelen bedrijven op zowel hun product of dienst als op hun productieproces. De productscore geeft aan hoe relevant het product of de dienst van het bedrijf is voor de verduurzaming van onze samenleving. De processcore omvat aparte scores voor milieu-, sociale- en bestuurs- kwesties. Alle scores moeten minimaal 7 zijn en de totale score is het eenvoudige gemiddelde van de product- en processcores.
3. Te analyseren factoren zijn onder meer:
 - De uitstoot van CO2 en broeikasgassen, watergebruik, afvalverwerking en recycling.
 - Sociale factoren die - voor zover ze beschikbaar zijn – worden onderzocht zijn onder andere: 'leefbaar loon', het loonspercentage onder werknemers, gendergelijkheid, opleidingsmogelijkheden voor werknemers, sociale projecten voor lokale gemeenschappen en gratis, goedkopere of merkloze versies van producten voor arme mensen.
 - Relevante governance factoren zijn mogelijke aansprakelijkheid voor toekomstige claims, het vennootschapsbelasting gedrag, anti-corruptie-educatie voor medewerkers, het bestaan van integriteitsmeldpunten, betaalde boetes en het aantal overtredingen van lokale regels.
4. Uitsluiting van bedrijven is de ex-post resultante van onze fundamentele analyse, waardoor uitsluiting ex-ante door middel van een uitsluitingslijst niet nodig is.

GEVOERDE BELEID IN 2023

In 2023 paste Sustainable Dividends het door haar geformuleerde duurzaamheidsbeleid toe. De portefeuille scoorde in 2023 op dit gebied vergelijkbaar met 2022, met een gemiddelde score van 1,6 versus 1,5 in 2022 op een schaal van 1 (uitstekend) tot 5 (zeer slecht). Als artikel 8 geclassificeerd fonds is duurzaamheid een belangrijke input in het beleggingsproces, naast de verschillende kwalitatieve en financiële criteria. Per ultimo 2022 werd het proces daarbij nog verder uitgebreid.

Naast de reeds bestaande product-proces score en de gewogen scores voor 23 verschillende Environmental, Social en Governance ("ESG") criteria kregen daarbij de duurzaamheidsrisico's een eigen plek in het proces. Deze worden uitgesplitst in reputatie, transitie en fysieke risico's en zijn een goede aanvulling op de bestaande methodiek. Dat komt vooral omdat hierbij primair vanuit de bestaande risico's geredeneerd wordt in plaats van vanuit de kansen. De gemiddelde overall beoordeling komt hierdoor nog meer in balans te staan. Hierbij komen uitsluitingen (exclusie) ook concreet aan de orde waar eerder vooral positief, vanuit inclusie werd geredeneerd. Anders gezegd: daarbij komt aan de orde wat we niet willen hebben, in aanvulling op wat we wel graag willen hebben.



ESG-scores van de aandelen in het fonds per eind 2023

Op basis van de eigen bevindingen en scores op het gebied van duurzaamheid werden de scores van de portefeuille van Sustainable Dividends Value Fund vergeleken met externe scores. Met de leden van de Raad van Advies werd meerdere malen van gedachten gewisseld over het proces en de uitkomsten hiervan. In de enkele gevallen dat door ons gegenereerde scores een zekere mate van afwijking lieten zien is hierover contact gezocht met de desbetreffende ondernemingen en is dit inhoudelijk besproken. Dit heeft geen gevolgen gehad voor de samenstelling van de portefeuille.

Het blijft een punt van aandacht dat de door bedrijven gerapporteerde duurzaamheidsdata voor meerdere kwalitatieve interpretatie vatbaar zijn. Iets wat ook blijkt uit de verschillen in ratings bij bureaus en ook ten opzichte van het proces bij Sustainable Dividends. Gezien de geplande aanscherping in wet- en regelgeving voor de komende jaren en de uitgebreidere verslaglegging is de verwachting gerechtvaardigd dat hierin grotere uniformiteit bereikt kan gaan worden. En dat is een ontwikkeling die wij zullen toejuichen, al zal het voor onze bedrijven wel extra werk en kosten met zich mee gaan brengen

INFORMATIEBRONNEN

Voor de informatie over duurzaamheid baseren wij ons op verscheidene bronnen. Van belang zijn de jaarverslagen van de bedrijven waarin het fonds belegt. Deze verslagen bieden doorgaans al een goed inzicht in de duurzaamheidsfactoren. Van belang is daarbij de doorwerking van de Non-Financial Reporting Directive (NFRD), de Richtlijn met betrekking tot de bekendmaking van niet-financiële informatie. Deze Europese richtlijn verplicht grote organisaties van openbaar belang (OOB), zoals effecten uitgevende instellingen, banken en verzekeraars, een verklaring over niet-financiële informatie opnemen. Daarin rapporteren zij over milieu-, sociale en personeelsaangelegenheden, de eerbiediging van mensenrechten en de bestrijding van corruptie en omkoping. De Europese Commissie heeft in 2020 aangekondigd dat deze richtlijn nog nader aangescherpt wordt. Ook spreken wij zelf met het management van de bedrijven waarin belegd wordt. Deze informatie van de bedrijven zelf toetsen we vervolgens waar mogelijk ook aan externe bronnen met duurzaamheidsinformatie.

SFDR CLASSIFICATIE VAN HET FONDS

De Sustainable Finance Disclosure Regulation categoriseert het universum van beschikbare beleggingsfondsen in drie groepen:

- Grijs (conform artikel 6 van de SFDR): producten die geen ESG kenmerken promoten
- Lichtgroen (artikel 8): producten die duurzaamheid promoten en veel ESG-criteria bevatten
- Donkergroen (artikel 9): Producten die duurzaamheid als doelstelling hebben en over de beste governance beschikken

Op grond van het hierboven beschreven beleggingsbeleid classificeren wij het Sustainable Dividends Value fund als een 'lichtgroen' (artikel 8) fonds.

BELONINGSBELEID

In lijn met de SFDR bevatten de (prestatie)doelstellingen voor het fondsmanagement geen prikkels die kunnen aanzetten tot het nemen van buitensporige (duurzaamheids-)risico's. Dit houdt ook in dat het management zich met betrekking tot de duurzaamheidsdoelstellingen geen extra vergoeding toerekent.

BALANS

31 December 2023

ACTIVA

VASTE ACTIVA

Financiële vaste activa

Beleggingen € 9,098,753

VLOTTENDE ACTIVA

Vorderingen

Overige vorderingen en overlopende activa € -

Liquide middelen € 94,336

Totaal activazijde € **9,193,089**

PASSIVA

Kortlopende schulden

Fondsvermogen € 9,182,699

Overige schulden en overlopende passiva € 10,390

Totaal passivazijde € **9,193,089**

WINST EN VERLIESREKENING

01/01/2023 – 31/12/2023

Som der bedrijfsopbrengsten	€	567,447
Lasten in verband met beheer fonds	€	109,008
	€	458,439
<i>Bedrijfsresultaat</i>		
Financiële baten en lasten	€	-56,755
Netto resultaat na belastingen	€	401,684

KASSTROOMOVERZICHT

01/01/2023 – 31/12/2023

Kasstroom uit operationele activiteiten

Bedrijfsresultaat	€	458,439
Verandering in werkkapitaal		
Mutatie vorderingen	€	-
Kortlopende schulden	€	2,583
	€	2,583
Kasstroom uit bedrijfsoperaties	€	461,022
Financiële baten en lasten	€	-56,755
Kasstroom uit operationele activiteiten	€	404,267

Kasstroom uit investeringsactiviteiten

Mutaties beleggingen	€	-656,069
Ongerealiseerde resultaten beleggingen	€	-475,635
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	€	-1,131,704

Kasstroom uit financieringsactiviteiten

Saldo toe- en uitreding participanten	€	1,564,625
Terugbetaling op kapitaal	€	-768,865
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	€	795,760

Mutatie geldmiddelen	€	68,323
-----------------------------	---	---------------

