

SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

SUSTAINABLE
DIVIDENDS

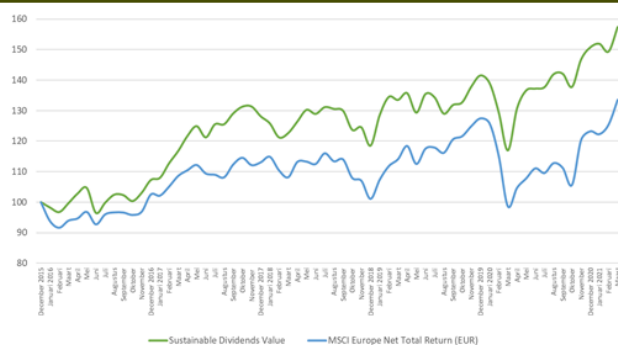
KWARTAALBERICHT

KWARTAAL 1 2021

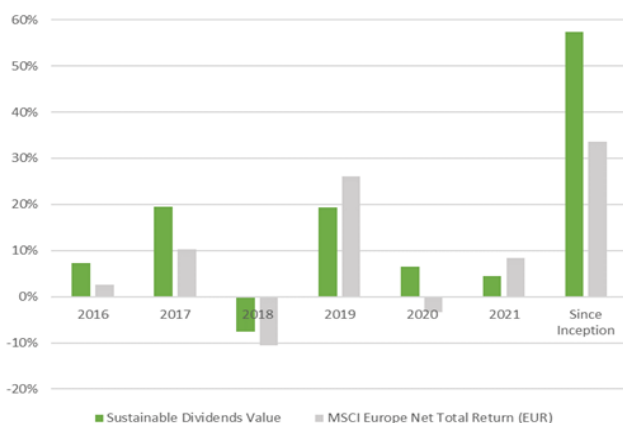
Kerngegevens

Koers nu	122,83
Koers eind vorig kwartaal	117,62
Resultaat (netto)	+4,4%
Resultaat 2021	+4,4%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

Rendement (netto %)



Jaarlijks rendement (netto %)



Risico Karakteristieken

Totaal Rendement	57,4%
Gemiddeld Rendement per jaar	9,0%
Standaarddeviatie Rendement	12,9%
Sharpe Ratio	0,70
Totale 'Outperformance'	18,0%
Gem. 'Outperformance' per jaar	3,2%
Tracking Error	7,8%
Information Ratio	0,41
Correlatie Coëfficiënt	0,83
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 goed kwartaal achter de rug. De investeerders in het fonds behaalden een rendement van 4,4% op hun belegging. Daarmee bleven we overigens wel wat achter bij het rendement van de MSCI Europe. Deze index werd als gevolg van de stijgende prijzen van grondstoffen en oplopende rentes op de kapitaalmarkt gestuwd door energie- en mijnbouwbedrijven, banken en verzekeraars. Hierdoor liet de markt gemiddeld genomen in het afgelopen kwartaal een stijging van 8,4% zien. Vanaf de start in 2016 heeft het fonds 57% rendement gemaakt, tegenover 34% 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. 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.

Duurzaam Beleggen

Met de invoering van de Sustainable Finance Disclosure Regulation in maart van dit jaar zijn beleggingsinstellingen door de wetgever gedwongen kleur te bekennen op het gebied van de mate waarin duurzaamheid in hun strategie een rol speelt. Ook in bredere zin neemt de belangstelling voor duurzaamheid in onze samenleving steeds meer toe. Wij krijgen steeds vaker vragen over de implementatie van duurzaamheid in ons beleggingsproces. Vandaar dat we u graag meenemen in onze visie en hoe wij dit aanpakken.

Duurzaam gaat langer mee, zowel voor onze wereld als voor ons kapitaal. Wij zijn ons bewust van de kwetsbaarheid van de aarde en de rol die bedrijven moeten spelen om onze planeet leefbaar te houden. Vandaar dat wij al onze beleggingen intern en extern beoordelen op Environmental, Social en Governance ("ESG") factoren. Dat doen we op een duidelijke manier en zoveel



mogelijk gestoeld op heldere feiten en data. Hier gaat echter nog één belangrijke stap aan vooraf, want voorafgaand aan onze beslissing om in een bedrijf te investeren stellen wij deze vragen: Wat doet het bedrijf? Speelt hun dienst of product een rol om een duurzamere wereld te bereiken? Helpt het ons als mensheid vooruit door slimme oplossingen te bieden? Als fondsmanager beantwoorden wij deze vragen met een kwalitatief oordeel over het bedrijf. Dit komt naar voren in een cijfer dat wij geven op een schaal van 1 tot 10. Om in aanmerking te komen voor een investering moet een aandeel ten minste een 7 scoren.

Onze ESG beoordeling komt in tweede instantie om de hoek kijken. De scoringsmethode is identiek en de input meer data gedreven. Bronnen hiervoor zijn onze research en de interviews met de bedrijven die wij overwegen in de portefeuille op te nemen. Deze bedrijven worden beoordeeld op: "Environmental" criteria (de "E", met 50% weging) zoals: CO₂-uitstoot, water- en energiegebruik, recycling- en materiaalgebruik, distributiemethoden en bijdragen aan meer circulariteit. Positieve impact op het transitieproces richting schone energie weegt zwaar mee. "Social" criteria (de "S", met 25% weging) behelzen bijvoorbeeld veilige werkomstandigheden, eerlijke kansen voor iedereen, faire inkomens en man-vrouw gelijkheid. Tot slot weegt "Governance" (de "G") ook 25% mee. Daarbij wordt gekeken naar het vermogen van bedrijven om alle belangen van stakeholders in de onderneming op een goede manier te wegen en te dienen. Zeker niet gemakkelijk, maar we willen dat onze bedrijven transparant en eerlijk opereren. Wij zijn bereid hier lastige vragen over te stellen aan onze bedrijven en hiertoe onze stem te laten horen. Bij twijfel steken we niet over.

Overall ESG Score

Product Score

Process Score

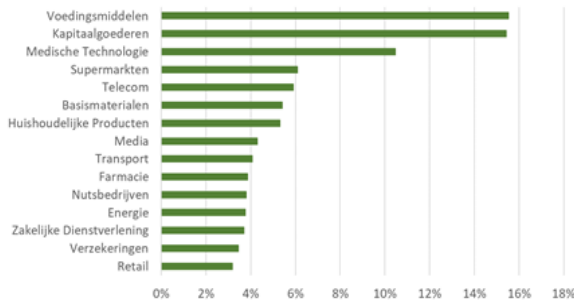
Environment
Score

Social Score

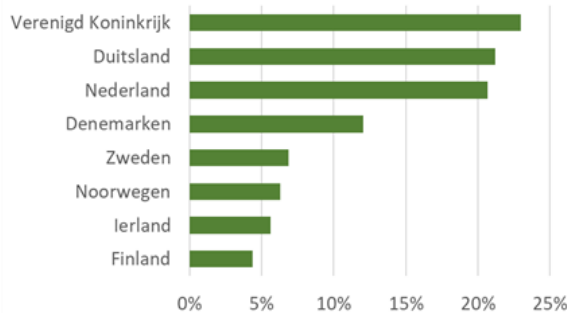
Governance
Score

Uiteindelijk moeten ook voor alle drie de ESG criteria minimale scores van 7 op een schaal van 1 tot 10 behaald worden. Anders komt een bedrijf niet voor belegging in aanmerking. In laatste instantie toetsen we onze bevindingen aan het oordeel van externe ESG rating agencies. Via databanken hebben we toegang tot hun rapportages en bij (eventueel) conflicterende conclusies gaan we op nader onderzoek uit. Zo borgen we dit proces en nemen we hier gezamenlijke verantwoordelijkheid in. Mocht u hier, of over iets anders, verder willen praten dan houden wij ons van harte aanbevolen.

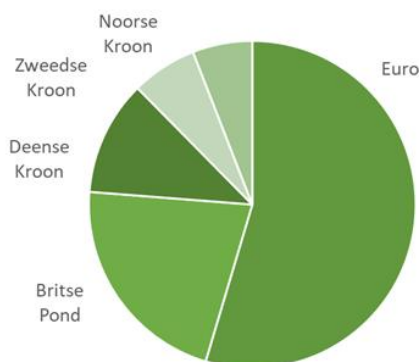
Sector verdeling



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
 Email: info@sustainabledividends.com
 Telefoon: +31 20 244 3654

Stijgers in de portefeuille

Verreweg de grootste stijger in het afgelopen kwartaal was het Ierse bedrijf Total Produce. Het aandeel steeg met 50% nadat het bedrijf een fusie aankondigde met het Amerikaanse Dole, waarin Total Produce al een minderheidsbelang heeft. Samen zullen ze wereldwijd de nummer één in groente en fruit worden. Dat levert op termijn niet alleen kostenbesparingen op, maar daarnaast ook een goede onderhandelingspositie met afnemers. Het Britse bedrijf Treatt was een goede nummer twee. Het aandeel van de producent van natuurlijke geur- en smaakstoffen steeg met 16% nadat het management in een trading update over de eerste drie maanden van het boekjaar sprak over beduidend beter dan verwachte resultaten. Onze verwachting is dat de grote vraag naar de producten van het bedrijf in combinatie met een forse uitbreiding van de productiecapaciteit er voor zal zorgen dat 2021 opnieuw een recordjaar gaat worden voor het bedrijf.

Tegenvallers in het afgelopen kwartaal

Zoals ieder kwartaal zijn er ook nu een paar aandelen met een tegenvallend rendement. De grootste stijger van het vierde kwartaal van 2020 was in het eerste kwartaal van 2021 juist een flinke daler. De koers van het Deense Ørsted, producent van groene energie daalde met 18% ondanks prima jaarcijfers over 2020. Aangezien het aandeel in 2020 maar liefst 80% gestegen was, is dit niet heel bijzonder. De verwachting is dat het bedrijf ook in de komende jaren de omzet en winst flink zal laten groeien. Een ander tegenvallend aandeel was het Duitse Dr. Höhle. De koers daalde met 13% nadat het bedrijf over het eerste kwartaal van hun gebroken boekjaar weliswaar een stijging van de winst rapporteerde, maar tegelijkertijd een flinke toename van de kosten zag. De kost gaat ook hier voor de baat uit, want het management verwacht in de rest van het jaar een sterke stijging van de omzet te zullen realiseren.

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 acht 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. Het lijkt er nu op dat veel bedrijven in onze portefeuille niet al te veel last hebben van de coronacrisis. En sommige zullen hier zelfs van kunnen profiteren.

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 7% 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 in 2021 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 – SOLAR – DIGITALISERING EN DUURZAAMHEID

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Vandaag willen we het Deense Solar voor het voetlicht brengen. Twee van de grootste uitdagingen van onze huidige samenleving zijn digitalisering en verduurzaming. Solar is een bedrijf waar beide trends op een mooie manier samenkomen. Het bedrijf levert onderdelen op onder andere het gebied van elektriciteit, verwarming en ventilatie. Denk hierbij bijvoorbeeld aan energiezuinige verlichting, warmtepompen voor milieuvriendelijke energiewinning, alarmsystemen en zonnepanelen. Solar verkoopt haar producten niet direct aan consumenten, maar aan professionele installateurs. Bijzonder is echter wel dat meer dan 60% van de verkopen online gebeurt. Solar is op dit punt de concurrentie ver vooruit. En omdat de logistiek bij Solar in hoge mate geautomatiseerd is, weet het bedrijf hier flinke kostenvoordelen uit te halen. De combinatie van veelgevraagde producten op het gebied van duurzaamheid met een kostenefficiënt bedrijfsmodel biedt mooie kansen voor verdere winstgevendende groei. Solar is op dit moment actief in Scandinavië, Nederland en Polen, maar de verwachting is dat het bedrijf de komende jaren ook verder zal groeien in andere Europese landen.



Goede vooruitzichten zijn mooi, maar voor een succesvolle investment case zijn daarnaast een aantal andere criteria van belang. Zo is het belangrijk dat de bedrijven waarin wij investeren financieel gezond zijn. Solar heeft nauwelijks schulden op de balans staan en past wat dat betreft prima in onze strategie. Het dividendbeleid van het bedrijf is aantrekkelijk. Minimaal 35% van de winst wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders, maar als er in een jaar geen aantrekkelijke investeringsmogelijkheden zijn, wordt dat percentage flink omhoog geschroefd. Over de afgelopen zes jaar is het dividend met gemiddeld 23% per jaar verhoogd. Het verwachte dividendrendement is met 7% hoog te noemen. Het management van het bedrijf had al meer dan 2% van de aandelen in bezit en heeft recent na publicatie van de jaarcijfers flink bijgekocht. Dit is een positief signaal, omdat het aantoont dat zij veel vertrouwen in de toekomst hebben.

Geen investment case zonder ook naar de risico's van een belegging te kijken. Bij Solar lijken onverwachte IT problemen, waardoor het logistieke systeem stil komt te liggen het grootste risico. Dit zou er voor kunnen zorgen dat de snelle levering, waar het bedrijf om bekend staat, in gevaar gebracht wordt. Uiteraard doet het management er alles aan om dit soort problemen te voorkomen, maar helemaal uitsluiten kun je het nooit. Daarnaast is een algehele economische terugval en een daarmee gepaard gaande reductie in bouwactiviteiten ook een risico voor het bedrijf. Dan de waardering. Door de verregaande automatisering is de winstgevendheid van het bedrijf sterk toegenomen. Deze hogere marges zorgen er voor dat het aandeel Solar nu op minder dan vijf keer de verwachte kasstroom van het huidige boekjaar verhandeld wordt. Dat is ook voor deze sector een erg lage waardering. Al met al een veelbelovend perspectief voor onze belegging in dit aandeel.

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

