

SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND



SUSTAINABLE
DIVIDENDS
value fund

KWARTAALBERICHT

KWARTAAL 2 - 2023

Kerngegevens

Koers nu	120,13
Koers eind vorig kwartaal	123,21
Resultaat kwartaal (netto)	-2,5%
Resultaat sinds de start (netto)	+53,9%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

Rendement (netto %)



Jaarlijks rendement (netto %)



Risico Rendements Karakteristieken

Totaal Rendement	53,9%
Gemiddeld Rendement per jaar	5,9%
Standaarddeviatie Rendement	14,3%
Sharpe Ratio	0,45
Totale 'Outperformance'	-0,7%
Gem. 'Outperformance' per jaar	-0,1%
Tracking Error	7,5%
Information Ratio	-0,01
Correlatie Coëfficiënt	0,86
Beste Maand (April 2020)	+11,7%
Slechtste Maand (September 2022)	-11,5%
Maximaal Verlies in het verleden	-26,8%

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. Voor een goede vergelijking is het belangrijk een periode met zowel op- als neergaande markten te kiezen.

Fondsprestaties

Na een sterk eerste kwartaal, zagen onze investeerders de koers van het fonds in het tweede kwartaal weer een stapje terug doen. Het rendement van -2,5% over de afgelopen drie maanden resulteert in een koersstijging van 3,4% voor de eerste helft van het jaar. Ondanks dat de eerste kwartaalcijfers van de meeste bedrijven goed ontvangen werden door de aandelenmarkten, verslechterde het economisch klimaat als gevolg van verdere rentestijgingen en een afnemend bedrijfssentiment in de meeste Europese landen. Desondanks verwachten wij dat de meeste bedrijven in ons fonds dit jaar een verdere stijging van de omzet en winst zullen laten zien. De waardering van de aandelen in ons fonds is nog altijd erg laag. Gemiddeld wordt er op dit moment minder dan 7 keer de verwachte kasstroom voor 2023 betaald voor onze duurzame bedrijven. Het dividendrendement van de aandelen is nu ongeveer 4% en dat is historisch gezien behoorlijk hoog. Al met al zorgt dit voor mooie vooruitzichten voor onze investeerders.

Strategie

Wij kiezen in het fonds voor 20 tot 25 aandelen van bedrijven met een voorspelbaar en winstgevend bedrijfsmodel, betrokken management en regelmatige dividendbetalingen. De geselecteerde bedrijven streven ernaar een positieve bijdrage te leveren aan het verduurzamen van onze samenleving. De balansverhoudingen van de bedrijven in ons fonds zijn sterk. De meeste bedrijven hebben slechts een bescheiden schuld en sommige zelfs een netto kaspositie. Zij hebben dan ook weinig te vrezen van de stijgende rente. Mede daarom kijken wij met vertrouwen naar de toekomst. Vanaf de start in 2016 heeft ons fonds nu bijna 54% rendement gemaakt (+5,9% per jaar, na kosten).

Sustainable Dividends

Website: www.sustainabledividends.nl

Email: info@sustainabledividends.com

Telefoon: +31 20 244 3654

Focus Aandeel: SKF

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Dit keer kijken we naar het Zweedse SKF. Dit staat voor Svenska Kullager Fabriken, oftewel de Zweedse Kogellager Fabriek. SKF maakt standaard kogellagers voor in een auto of fiets, maar onderscheidt zich vooral door de grotere industriële varianten, met een diameter oplopend tot soms meerdere meters, die gebruikt worden voor windmolens of turbines van elektriciteitscentrales. Deze laatste categorie is het meest complex, maar levert uiteraard ook de hoogste marges op. Voorbeelden van de technologische hoogstandjes van SKF zijn te vinden op de website van het bedrijf. Of als u wellicht een keer in de buurt van het Zweedse Gotenburg bent, in het kleine museum bij het hoofdkantoor van SKF. Voor iedereen met interesse in technologie is dit de moeite van een bezoek meer dan waard!



Marktleider

Er zijn wereldwijd maar een aantal grote spelers in deze nichemarkt. Naast marktleider SKF zijn dat het Duitse Schaeffler, het Amerikaanse Timken en een drietal Japanse producenten. Is er hier sprake van een product wat duurzaam nodig is? Ik zou denken van wel. Alle draaiende onderdelen, van bijvoorbeeld machines of motoren hebben kogellagers nodig. Dus ook op lange termijn blijft er vraag naar de producten van SKF. De groei in de vraag naar kogellagers blijkt ook uit recente cijfers over het eerste kwartaal van dit jaar, waarin de omzet van het bedrijf met 16% en de winst met 14% is toegenomen ten opzichte van een jaar eerder. Het management verhoogde de winstverwachtingen voor de rest van het jaar. Ook voor de langere termijn verwachten wij een verdere stijging van de vraag naar kogellagers. SKF is prima gepositioneerd om hiervan te profiteren.

Financiële gezondheid en dividenden

Om een oordeel te vellen over de financiële gezondheid van SKF kijken wij onder andere naar de verhouding tussen de netto schuld en de kasstroom. In dit geval bedraagt de schuld minder dan twee keer de kasstroom. Dat betekent een sterke balans. Het management van SKF heeft zichzelf tot doel gesteld om ongeveer de helft van de winst in de vorm van dividend uit te keren aan de aandeelhouders. Over de afgelopen jaren heeft dit beleid gemiddeld genomen gezorgd voor een mooie jaarlijkse verhoging van het dividend.

Duurzaamheid

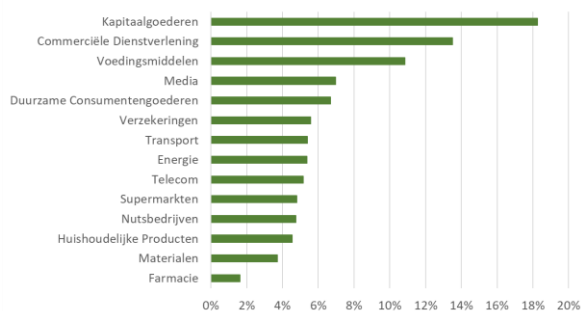
Op het gebied van duurzaamheid zorgen de efficiënte producten van SKF voor minder wrijving, en daardoor een afname van het energieverbruik. Innovatieve kogellagers zorgen ervoor dat er bijvoorbeeld steeds grotere windmolens gebouwd kunnen worden. Hiermee levert SKF een actieve bijdrage aan de overgang naar een duurzame opwekking van onze energie. Daarnaast houdt SKF bij het eigen productieproces zoveel mogelijk rekening met het milieu. De hoeveelheid CO₂ die vrijkomt per gefabriceerde kogellager gaat ieder jaar omlaag, en zal in de komende jaren nog verder omlaag gebracht worden. Resterende materialen worden zo veel mogelijk hergebruikt en de hoeveelheid afval wordt geminimaliseerd.

Risico's en waardering

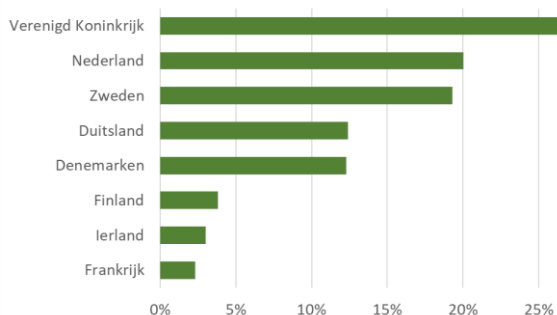
Toegegeven, SKF is een cyclisch bedrijf. Ondanks dat kogellagers duurzaam nodig zijn, beweegt de vraag ernaar mee met de stand van de economie. Op dit moment groeit de vraag onder invloed van de wereldwijde economische groei. Maar bij een afvlakkende economische groei, zal ook SKF dat merken in de orderportefeuille. Een ander risico komt voort uit de prijs van grondstoffen. Een stijging van metaalprices zal nadelig zijn voor SKF. Dat laatste was vorig jaar het geval. Maar in de meeste gevallen zal SKF een dergelijke kostenstijging wel door kunnen berekenen in de prijzen van haar producten. De waardering van het aandeel is – op ongeveer zeven keer de verwachte kasstroom voor volgend jaar – laag te noemen, zowel in historisch perspectief als in vergelijking met overnames in de sector. Dat geeft ruimte aan verdere koersstijging in de komende kwartalen. Het verwachte dividendrendement op het aandeel is nu vier procent.



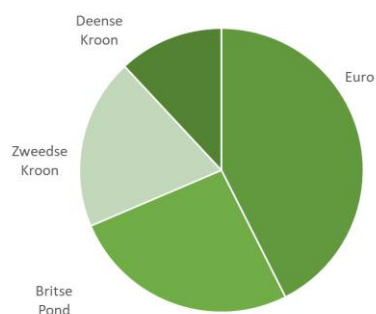
Sectorverdeling



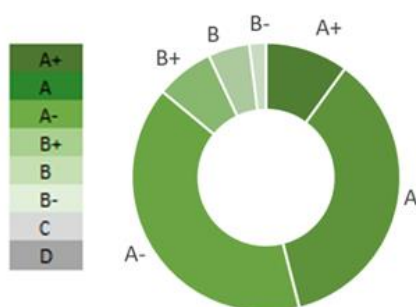
Geografische verdeling



Valutaverdeling



ESG-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/Saxo Bank
Bank	ABN AMRO

Stijgers in de portefeuille

Het best presterende aandeel in het afgelopen kwartaal was het Deense Ørsted. De wereldmarktleider in de ontwikkeling en exploitatie van offshore windparken zag de koers met 11% stijgen. Het bedrijf kondigde nieuwe financiële doelstellingen aan op de recent gehouden Capital Markets Day. Zo verwacht het bedrijf de capaciteit van hernieuwbare energie te groeien naar 50 GigaWatt in 2030. De jaarlijkse kasstroom zal groeien van 20 miljard kronen naar 50 tot 55 miljard kronen in 2030. Dit betekent een jaarlijkse groei van 13 tot 14% voor de komende acht jaar. Deze groei van de kasstroom zal ook voor een verder groei van het dividend zorgen. De voorspelbare groei voor de komende jaren maakt Ørsted een aantrekkelijk aandeel voor ons fonds. Een ander goed presterend aandeel in het afgelopen kwartaal was het Britse Treatt met een totaalrendement van 9%. De producent van natuurlijke geur- en smaakstoffen voor de voedings- en drankenindustrie kwam met een positieve trading update over de eerste helft van het boekjaar 2022/2023. Dit zorgde voor upgrades van analisten en meer interesse van investeerders voor het aandeel.

Dalers in het afgelopen kwartaal

Net als ieder kwartaal waren er ook nu een aantal dalers in het fonds. Gecorrigeerd voor het uitgekeerde dividend behielden we op onze investering in Villeroy & Boch een rendement van min 11%. De Duitse producent van keramiek rapporteerde een lichte daling van de omzet en een vrijwel gelijke winst over het eerste kwartaal ten opzichte van een jaar eerder. Dit aandeel was een sterke stijger in het eerste kwartaal (+30%) en de daling in het tweede kwartaal is dan ook niet zorgwekkend. Een andere daler was Stora Enso. Dit bedrijf kondigde de sluiting van drie fabrieken in Zweden, Nederland en Polen aan. Op korte termijn brengt dit de nodige reorganisatiekosten met zich mee. Op de iets langere termijn zorgt de sluiting van verlieslatende fabrieken juist voor een aanzienlijke stijging van de winst en gemiddeld hogere marges voor de gehele organisatie. Desondanks daalde de koers van het aandeel met 11% in het afgelopen kwartaal. Wij verwachten dat de hogere marges uiteindelijk voor meer interesse van beleggers zal zorgen en daarmee tot een hogere koers voor het aandeel zal leiden.

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 21 verschillende aandelen in 7 Europese landen. Door te kiezen voor bedrijven in 14 verschillende sectoren is er gezorgd voor een voldoende mate van risicospreiding. 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 strengere kapitaal-eisen, een toenemende regeldruk en is de angst voor afschrijvingen toegenomen nu de kans op een recessie groter wordt. Technologiebedrijven hebben zeker na de snelle koersstijging dit jaar een hoge waardering, en daarom vaak een laag dividendrendement. Het is wellicht overbodig om te zeggen, maar niet duurzame bedrijven vallen in ons selectieproces bij voorbaat af. Alle aandelen in het fonds hebben daarom een ESG-score van A of B op een schaal van A tot en met D. Op dit moment scoren verreweg de meeste bedrijven een A-rating.



Sustainable Dividends Investor Event

Op 15 mei mochten wij circa 50 investeerders en belangstellenden verwelkomen op ons jaarlijkse event. Het voormalige werktheater aan de Oostenburgergracht bleek een uitstekende locatie met dito catering te zijn voor de interessante presentaties van onze portefeuille bedrijven Alfa Laval en Vopak. Alfa Laval is wereldwijd marktleider in drie essentiële industriële technologieën: Warmtewisselaars voor opwarmen en koelen, scheiding van stoffen en het hanteren van vloeistoffen in industriële processen. Hoofd investor relations Johan Lundin was uit Stockholm afgereisd om de snelle groei en investeringen van het bedrijf in de energietransitie, waterstof, LNG, schoon water, CO2 opslag en vleesvervangers toe te lichten. Dit voorspelt veel goeds voor de potentie van Alfa Laval. Het Rotterdamse Vopak heeft wereldwijd 78 opslagtank locaties op strategische plekken. Hier worden waardevolle stoffen met zorg open overgeslagen voor industrieel gebruik en in energievoorziening. Snelle groei en investering in de energietransitie betekent voor Vopak inzetten op: biobrandstoffen, waterstof, CO2 opslag en elektrische batterijen. Een mooi voorbeeld van een bedrijf met een geloofwaardige transitie agenda.



“In een tijd dat rendementen op de beurs voornamelijk door technologieaandelen worden bepaald en de voortgang van AI de krantenkoppen haalt, is het goed om vast te stellen dat onze portefeuille aansluit bij de groeithema's voor de komende decennia.”

Simon en Jasper presenteerden hoe wij deze bedrijven en hun beleggingspotentieel beoordelen. Wij doen dat aan de hand van de zes criteria uit ons beleggingsproces, die we uiteindelijk aan de hand van drie verschillende assen in onze portefeuille implementeren. Onze enthousiaste en tevens realistische bespreking hiervan leverde een boeiende discussie op met het publiek en de aanwezige bedrijven. We kunnen hier uren over praten en hebben natuurlijk onze uitgebreide investment cases beschikbaar. Maar houd het er maar op dat dit kwalitatief hoogstaande bedrijven zijn, die voorgesorteerd hebben op een duurzame lange termijn toekomst in zowel de financiële als de bredere “bestaansrecht” betekenis van het woord. Ze sluiten daarbij goed aan op vijf van de negen door de World Business Council geïdentificeerde thema's voor duurzame ontwikkeling. Met onze gespreide portefeuille van op dit moment eenentwintig aandelen sluiten wij uiteraard bij alle negen aan.



In een tijd dat rendementen op de beurs voornamelijk door technologieaandelen worden bepaald en de voortgang van AI de krantenkoppen bepaalt, is het goed om vast te stellen dat onze portefeuille aansluit bij de groeithema's voor de komende decennia. We zijn daarbij in de afgelopen jaren meer opgeschoven naar duurzame energie vanwege de enorme verwachte groei van bijvoorbeeld batterijopslag en de gedaalde waardering van aandelen

in deze sector. Onze laag gewaardeerde aandelen bieden op dit moment veel potentieel aan beleggers. Neem contact met ons op via info@sustainabledividends.com en wij vertellen u hier graag meer over.

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

