

# SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND



SUSTAINABLE  
DIVIDENDS  
value fund

## KWARTAALBERICHT

## KWARTAAL 4 - 2023

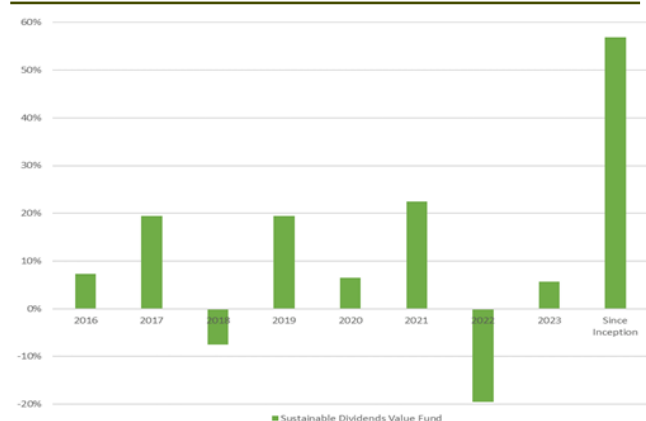
### Kerngegevens

Koers nu	122,40
Koers eind vorig kwartaal	111,59
Resultaat kwartaal (netto)	+9,7%
Resultaat sinds de start (netto)	+56,8%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

### Rendement (netto %)



### Jaarlijks rendement (netto %)



### Risico Rendements Karakteristieken

Totaal Rendement	56,8%
Gemiddeld Rendement per jaar	5,8%
Standaarddeviatie Rendement	14,5%
Sharpe Ratio	0,33
Totale 'Outperformance'	-3,0%
Gem. 'Outperformance' per jaar	-0,4%
Tracking Error	7,6%
Information Ratio	-0,05
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

Het vierde kwartaal was voor ons verreweg het beste kwartaal van het jaar en de investeerders in het fonds zagen de waarde van hun belegging met 9,7% toenemen. De MSCI Europe index steeg, ter vergelijking, met 6,4% in het afgelopen kwartaal. De vooruitzichten van een rentedaling in 2024 in zowel de Verenigde Staten als Europa zorgde voor een terugkeer van het vertrouwen bij beleggers. Dit betekende koersherstel op de aandelenbeurzen en met name onze small en mid caps wisten hiervan te profiteren. Ondanks het mooie koersherstel in vierde kwartaal zijn veel van onze bedrijven nog altijd laag gewaardeerd. Die waardering is vaak niet alleen laag ten opzichte van de eigen historie, maar ook ten opzichte van wat bijvoorbeeld private equity partijen bereid zijn te betalen voor dergelijke bedrijven. Een voorbeeld hiervan is het bod wat KKR recent uit heeft gebracht op SMS plc. De private equity investeerder heeft aangekondigd het bedrijf van de beurs te willen halen op een prijs die ruim 40% hoger is dan de beurskoers op het moment van de aankondiging. Mede hierdoor is de koers van het aandeel in het afgelopen kwartaal ruim 50% gestegen. Uiteraard zorgde dit ook voor een mooie bijdrage aan het rendement van ons fonds. Over heel 2023 hebben wij een rendement van 5,6% behaald, tegen 15,8% voor de MSCI Europe Index.

### Strategie

Wij kiezen in het fonds voor 20 tot 25 aandelen van bedrijven met een voorspelbaar en winstgevend bedrijfsmodel, betrokken management, regelmatige dividendbetalingen en een sterke balans. De geselecteerde bedrijven streven ernaar een positieve bijdrage te leveren aan het verduurzamen van onze samenleving. Deze strategie heeft sinds de start in 2016 ruim 56% rendement opgeleverd voor de investeerders.

## Sustainable Dividends

Website: [www.sustainabledividends.nl](http://www.sustainabledividends.nl)

Email: [info@sustainabledividends.com](mailto:info@sustainabledividends.com)

Telefoon: +31 20 244 3654



## Focus Aandeel: Tomra – Wereldmarktleider in sorteer- en emballagemachines

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Het Noorse Tomra is wereldmarktleider op het gebied van emballage-automaten en sorteersystemen. Deze automaten ziet u bijvoorbeeld in de supermarkt, wanneer u de lege flessen en blikjes inlevert. Wereldwijd heeft het bedrijf tienduizenden van deze apparaten geïnstalleerd. Maar ook de industrie gebruikt op grote schaal machines van Tomra. Het bedrijf levert sorteermachines aan onder andere de voedingsmiddelenindustrie, de mijnbouwsector en de afvalverwerkingsindustrie. Tomra heeft een wereldwijd marktaandeel van 75% in de emballage-automaten en afhankelijk van het type machine tussen de 40% en 60% in de sorteermachines. Dus met recht een marktleider.



### De Afvalrevolutie

Nederland, Duitsland en de Scandinavische landen lopen voorop als het gaat om het inzamelen van afval en hergebruik ervan. Onder invloed van de wereldwijde aandacht voor een beter milieu zullen meer en meer landen in de komende jaren afval gaan sorteren en inzamelingsystemen gaan gebruiken. De EU heeft hier een aantal jaar geleden een flinke subsidiepot voor in het leven geroepen. De doelstelling van de Europese Commissie om in 2025 minimaal 90% van alle plastic flessen te recyclen lijkt vooralsnog niet gehaald te worden, maar in EU-landen als Roemenië, Hongarije, Oostenrijk en Polen wordt hard gewerkt aan een eigen inzamelingsstelsel. En buiten de EU worden ook in Australië, Canada, Uruguay en Zuid-Afrika dergelijke systemen uitgerold. Deze afvalrevolutie gaat toch echt in de komende jaren in gang gezet worden. En Tomra zal hiervan profiteren!



### Dividend en Duurzaamheid

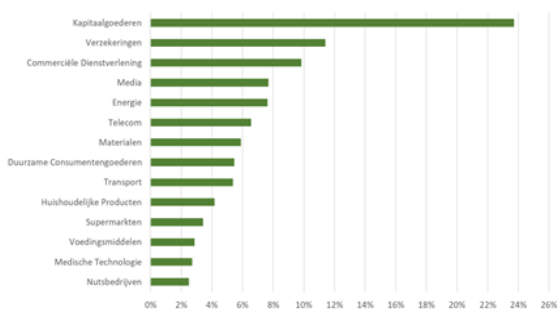
Het management van Tomra heeft als doel gesteld om ieder jaar 40 tot 60% van de winst aan de aandeelhouders uit te keren. In de afgelopen tien jaar is het dividend ieder jaar verhoogd en de gemiddelde stijging van het dividend was meer dan 10%. Daarnaast is er ook nog een paar keer een speciaal dividend uitgekeerd. Dat zijn indrukwekkende cijfers en die laten zien dat het management veel oog heeft voor de belangen van de aandeelhouders. Wat betreft duurzaam ondernemen heeft Tomra de zaken goed op orde. Ze maken producten die ons helpen de samenleving te verduurzamen. Maar daarnaast zijn ze zelf als bedrijf ook continu bezig hun invloed op het milieu te beperken. Zo hebben ze hun eigen CO<sub>2</sub>-uitstoot de afgelopen jaren fors verminderd.

### Risico's en waardering

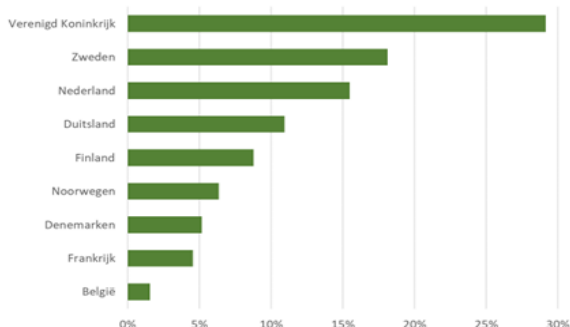
Geen investment case zonder ook naar de risico's van een belegging te kijken. Het grootste risico voor Tomra is het politieke risico. Als Nederland bijvoorbeeld zou besluiten het statiegeldstelsel op lege flessen af te schaffen, dan zullen er in de toekomst veel minder inzamelmachines nodig zijn. Maar gezien de toenemende aandacht voor het afvalprobleem lijkt de kans hierop klein. De verwachting is juist dat steeds meer landen een dergelijk systeem ook in zullen gaan voeren. Daarnaast zijn ook valutarisico's van belang. De verkopen zijn veelal in euro of Amerikaanse dollar, terwijl een groot deel van de kosten gemaakt worden in Noorse kroon en Nieuw Zeelandse dollar. Een stijging van deze twee valuta zal daarom een drukkend effect hebben op de winstgevendheid. Door de rentestijging in de afgelopen jaren en de geringe aandacht voor small en midcaps is de huidige waardering van het aandeel Tomra flink lager dan in het verleden. Voor de komende jaren verwachten wij een verdere toename van omzet en winst. Dit zal helpen om ook de waardering van het aandeel weer omhoog te krijgen.



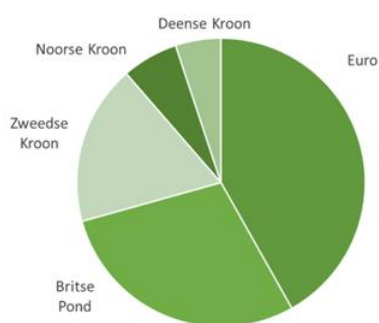
## Sectorverdeling



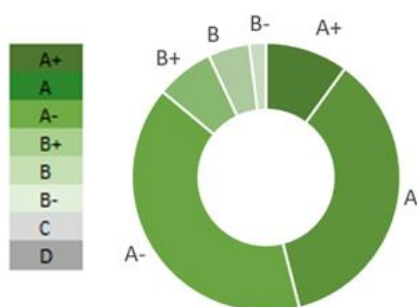
## Geografische verdeling



## Valutaverdeling



## ESG-verdeling



## Fondsinformatie

NAV	Maandelijks
Minimale investering	€ 100.000
Management fee	1%
Administratie fee	0,15%
Performance fee	10%
Beheerder	Sustainable Dividends
Administrateur	AssetCare
Bewaarder	Interactive Brokers/Saxo Bank
Bank	ABN AMRO

## Stijgers in de portefeuille

Het Britse SMS was de grootste stijger in de portefeuille. De koers van de installateur van slimme elektriciteitsmeters en batterijen steeg in het afgelopen kwartaal met 51% nadat private equity investeerder KKR een bod deed op alle uitstaande aandelen. Ondanks dat het overnamebod zorgde voor een mooie koersstijging, zijn niet alle aandeelhouders tevreden met de hoogte ervan. Onder aanvoering van de oprichter en voormalig CEO van het bedrijf is er inmiddels een flinke groep aandeelhouders die pleit voor een hogere overnameprijs. Hoe dan ook is de kans groot dat het aandeel binnenkort van de beurs verdwijnt. Een ander goed presterend aandeel in het afgelopen kwartaal was het eveneens Britse Bloomsbury, het focus aandeel uit ons verslag over het derde kwartaal. In oktober kwam het bedrijf met beter dan verwachte resultaten over de eerste helft van het gebroken boekjaar 2023/2024. Omdat de kerstverkoop ook hoger uitvielen dan het management verwachtte, kwam het bedrijf in december met een verhoging van hun voorspelling voor het gehele jaar. Al met al, zorgde dit voor een rendement van 18% (inclusief het uitgekeerde interim-dividend) in het vierde kwartaal.

## Dalers in het afgelopen kwartaal

Net als ieder kwartaal waren er ook nu enkele dalers in het fonds. Het Nederlandse Ahold was er één van. De koers van de supermarktketen daalde met 9% als gevolg van tegenvallende kwartaalcijfers over het derde kwartaal, waarin met name de Amerikaanse consument net iets minder uitgaf dan verwacht. Lichtpuntjes waren de online verkopen, die zowel in Europa als in de VS in de lift zaten. Het aandeel is mede door de koersdaling in het afgelopen halfjaar erg laag gewaardeerd. Wij verwachten dat aandeleninkoopprogramma's en groeiende dividenden voor koersherstel kunnen gaan zorgen. Een andere daler was het eveneens Nederlandse Vopak. Het bedrijf rapporteerde goede cijfers over het derde kwartaal en het management verhoogde de verwachtingen voor heel 2023. Desondanks daalde de koers met 6% in het afgelopen kwartaal. Bij de investor day van Vopak op 1 november kondigde het management aan het dividend over 2023 met minimaal 17% te zullen verhogen ten opzichte van het voorgaande jaar. Dit kan aangevuld worden met een speciaal dividend of een aandeleninkoopprogramma. Wij verwachten dat dit voor koersherstel zal zorgen in de komende kwartalen.

## 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 25 verschillende aandelen in 9 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 vorig jaar vaak een te hoge waardering. Tenslotte, vallen niet duurzame bedrijven bij voorbaat af in ons selectieproces.



## Sustainable Dividends Bijeenkomsten

Op vrijdag 15 december organiseerden wij een eindejaar bijeenkomst voor investeerders in het Sustainable Dividends Value Fund en andere belangstellenden, in het Rosarium in Amsterdam. We begonnen de bijeenkomst met een korte toelichting over de ontwikkelingen van het fonds in het afgelopen jaar. Zo is ondanks de beweeglijke aandelenmarkten het vermogen onder beheer in 2023 met 60% toegenomen. Wij hebben samen met onze Belgische partner Fortuna Invest een extra share class voor Belgische investeerders toegevoegd aan ons fonds in Luxemburg. En samen met onze administrateur AssetCare hebben we een online investor portal geopend voor de investeerders in het Sustainable Dividends Value Fund. Vervolgens was het de beurt aan Wouter Weijand – CIO van Providence Capital – om, op persoonlijke titel en zijn eigen kenmerkende wijze, zijn visie over het nieuwe jaar met ons te delen. Wouter schuwde het niet enkele prikkelende voorspellingen te doen voor het nieuwe jaar. Zo vroeg hij zich nadrukkelijk af wie nu al die Italiaanse staatsobligaties gaat



kopen, als de ECB daarmee gestopt is. Hier bleek ook in de zaal maar weinig animo voor te zijn. Daarnaast lijkt het erop dat na een jarenlange outperformance van de economische groei in Amerika, het stokje in het nieuwe jaar wel eens door Europa overgenomen zou kunnen gaan worden. Verder concludeerde Wouter terecht dat het klappen van de vastgoedbubbel aan de investeerders van ons fonds voorbij is gegaan. Al met al was het een leerzame bijeenkomst, die afgesloten werd met een gezellige borrel.

In maart bieden wij geïnteresseerde investeerders in het Sustainable Dividends Value Fund weer de mogelijkheid om nader kennis te maken met één van de bedrijven in ons fonds tijdens een Investor Lunch. Uiteraard zijn introducées zijn welkom. Wij nodigen één van onze investeringen uit een toelichting te geven op de dan gepubliceerde jaarcijfers en vervolgens vragen te beantwoorden over de meest recente ontwikkelingen bij het bedrijf. Na afloop van het digitale overleg met het bedrijf serveren wij een lunch en is er de mogelijkheid om verder te praten met de beheerders van het Sustainable Dividends Value Fund. De bijeenkomst zal gehouden worden in 'Spaces Westerpark', Haarlemmerweg 331 in Amsterdam. De exacte datum en tijd zullen binnenkort bekend gemaakt worden.



**Wij nodigen geïnteresseerde beleggers uit om deze lunchbijeenkomst bij te wonen.  
U kunt zich nu alvast aanmelden door een mail te sturen naar  
[info@sustainabledividends.com](mailto:info@sustainabledividends.com)**

Wij kijken er naar uit om ook in het nieuwe jaar weer met onze investeerders en andere geïnteresseerden te spreken over de aandelenmarkten in het algemeen en ons fonds in het bijzonder. Aarzelt u vooral niet om contact op te nemen voor een kennismaking of om weer eens bij te praten. Graag tot ziens!

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

