

# SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND



SUSTAINABLE  
DIVIDENDS  
value fund

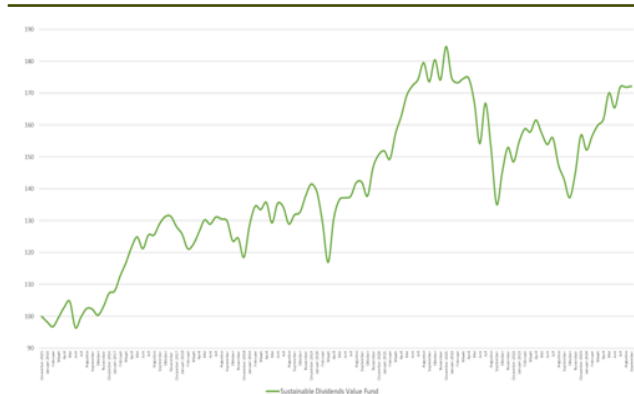
## KWARTAALBERICHT

## KWARTAAL 3 - 2024

### Kerngegevens

Koers nu	134,50
Koers eind vorig kwartaal	129,11
Resultaat kwartaal (netto)	+4,2%
Resultaat sinds de start (netto)	+72,3%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

### Rendement (netto %)



### Jaarlijks rendement (netto %)



### Risico Rendements Karakteristieken

Totaal Rendement	72,3%
Gemiddeld Rendement per jaar	6,4%
Standaarddeviatie Rendement	14,1%
Sharpe Ratio	0,38
Totale 'Outperformance'	-4,5%
Gem. 'Outperformance' per jaar	-0,5%
Tracking Error	7,6%
Information Ratio	-0,07
Correlatie Coëfficiënt	0,85
Beste Maand (April 2020)	+11,7%
Slechtste Maand (September 2022)	-11,5%

### Fondsprestaties

Goede halfjaarcijfers in combinatie met positief macro economisch nieuws zorgden voor een mooi derde kwartaal op de beurs. De investeerders in het Sustainable Dividends Value Fund behaalden een rendement van 4,2%. Dit betekent het vierde kwartaal op rij met een positief resultaat, en in die vier kwartalen werd in totaal een rendement van ruim 20% behaald. De centrale banken van Europa en de Verenigde Staten hebben nu daadwerkelijk de eerste stappen gezet en de langverwachte rentedaling is een feit. Zowel consumenten als bedrijven zullen hiervan profiteren, waardoor de economische groei zal toenemen. Tegelijkertijd zal de lagere rente ervoor zorgen dat analisten een hogere contante waarde toekennen aan toekomstige kasstromen van bedrijven. Dit betekent dat koersdoelen in de komende kwartalen omhoog kunnen. Met name de aandelen waarvan kasstromen verder in de toekomst liggen – zoals bedrijven die actief zijn in de energietransitie – zullen hiervan profiteren. Ook small en mid caps, die de laatste jaren fors achtergebleven zijn op de beurs, kunnen door de rentedaling koersherstel laten zien. Met in het achterhoofd de vooruitzichten op een verdere rentedaling in de komende kwartalen gaan beleggers op zoek naar achtergebleven en soms zwaar ondergewaardeerde aandelen. Onze small en mid caps zijn goede voorbeelden hiervan. De waardering van onze portefeuille is een stuk lager dan die van de markt, en wij verwachten hier de komende tijd dan ook van te kunnen profiteren.

### Doelstelling en strategie

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. 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 72% 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: Medistim – Onmisbaar bij bypassoperaties

De vorig jaar op 99-jarige leeftijd overleden Charly Munger heeft gedurende zijn lange leven vele wijsheden gedeeld met zijn grote schare volgers. Eén ervan luidt als volgt: "Het is beter om een fantastisch bedrijf voor een redelijke prijs te kopen, dan een redelijk bedrijf op een fantastische prijs." Met deze wijsheid in ons achterhoofd kijken wij naar Medistim. Dit Noorse bedrijf is wereldmarktleider op het gebied van specialistische sondes die gebruikt worden bij hart- en vaatoperaties. Medistim meet en brengt de bloedsomloop van patiënten in beeld tijdens de operatie. Dit zijn zeer belangrijke gereedschappen voor een hartchirurg bij met name bypassoperaties. De sondes van Medistim zorgen ervoor dat patiënten een veel grotere kans hebben de risicovolle operatie te overleven. Toch worden ze nog lang niet overal in de wereld gebruikt. Het alternatief om de patiënt te monitoren is letterlijk een 'vinger aan de pols' van de chirurg. Het bedrijf Medistim groeit gemiddeld zo'n 20% per jaar wat betreft omzet en winst, maar de koers van het aandeel is de afgelopen twee jaar meer dan gehalveerd en tegelijkertijd heeft de Noorse kroon ook nog eens ruim 10% van de waarde verloren. De koersdaling is het gevolg van de snelle rentestijging in die periode, de angst dat ziekenhuisbudgetten onder druk staan en het teleurstellende sentiment voor small caps in het algemeen. Voor ons betekent dit vooral dat het aandeel aantrekkelijk gewaardeerd is.

### Duurzaamheid

Voor ons fonds is een duurzaam bedrijfsmodel van groot belang. Het bedrijf moet een product maken wat nog vele jaren aantrekkelijk is. Dat lijkt met het product van Medistim zeker het geval. Het zorgt voor een bewezen grotere kans dat patiënten een hardoperatie overleven. Medistim heeft maar één concurrent en een wereldwijd marktaandeel van 82%. Omdat de sondes nog lang niet in alle ziekenhuizen gebruikt worden, is er nog veel ruimte voor verdere groei in de komende jaren. Voor onze strategie zijn er meer selectiecriteria. Bijvoorbeeld de financiële gezondheid van het bedrijf. Het is goed om te weten dat Medistim geen schulden op de balans heeft staan, maar in plaats daarvan flink wat cash beschikbaar heeft.



### Dividend

Het management van Medistim heeft als doel gesteld om aandeelhouders jaarlijks een dividend uit te keren, voor zover de winst niet nodig is om de toekomstige groei van de onderneming te financieren. In de afgelopen 20 jaar is het dividend vrijwel ieder jaar verhoogd. De gemiddelde jaarlijkse stijging van het dividend was meer dan 15%. Dat zijn indrukwekkende cijfers en die laten zien dat het management veel oog heeft voor de belangen van de aandeelhouders. Het management bezit 7% van de uitstaande aandelen in het bedrijf, wat ervoor zorgt dat de belangen van aandeelhouders en management op één lijn liggen.

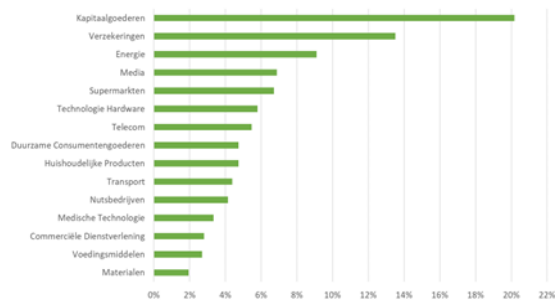


### Risico's en waardering

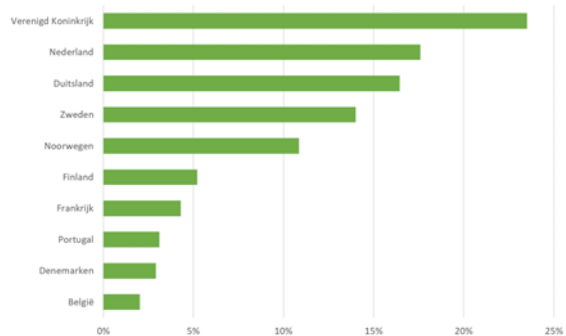
Zoals bij iedere investment case kijken we ook hier naar de risico's van een belegging. Eventuele nieuwe concurrenten zouden in de toekomst een risico kunnen betekenen voor Medistim. Kwaliteitsbewaking is zeker bij medische producten zeer belangrijk. Hier is het goed om te weten dat het product van Medistim aan alle daaraan gestelde voorwaarden voldoet. Daarnaast kunnen macro-economische factoren kunnen invloed hebben op de beschikbare budgetten van ziekenhuizen en daarmee op de omzet van Medistim. Tenslotte is het belangrijk om naar de waardering van het aandeel te kijken. Medistim heeft in een aantal belangrijke markten zoals Canada, China en Zweden vorig jaar een eigen verkoopkantoor geopend. Het is dan niet langer nodig om gebruik te maken van een dure distributeur. Uiteraard zijn er in eerste instantie wel de nodige kosten gemaakt om dit mogelijk te maken. Maar, door zelf de verkopen te doen, zullen marges in de toekomst een stuk hoger uitvallen. Hogere marges en meer ruimte in de budgetten van ziekenhuizen zullen ervoor zorgen dat de winst van Medistim de komende jaren flink zal groeien. De huidige waardering van minder dan 12 keer de verwachte kastroom is voor dit medisch technologiebedrijf verrassend laag.



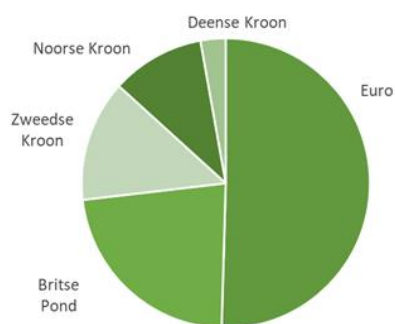
## Sectorverdeling



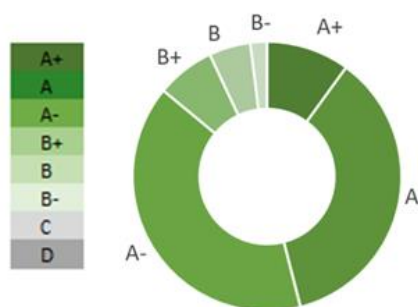
## Geografische verdeling



## 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

Tomra was de grootste stijger in het afgelopen kwartaal. Het Noorse bedrijf levert een actieve bijdrage aan het oplossen van ons afvalprobleem. De koers van de producent van flessenretour- en afvalsorteermachines steeg met maar liefst 20%, nadat het bedrijf beter dan verwachte cijfers rapporteerde over het tweede kwartaal. De overgang naar het geautomatiseerd inzamelen van flessen in vele Europese landen, zal de komende jaren naar verwachting voor een sterke groei van het bedrijf zorgen. Essity, de Zweedse producent van op papier gebaseerde producten voor consumenten was met 17% koerswinst eveneens een flinke stijger. Het bedrijf publiceerde fraaie cijfers over het tweede kwartaal. Een flinke margeverbetering leidde tot een veel hogere winst. Het management kondigde nieuwe, hogere margedoelstellingen aan, samen met een terugkerend aandeleninkoopprogramma.

## Dalers in het afgelopen kwartaal

De koers van Fugro noteerde 9% ondanks goede halfjaarcijfers. Het bedrijf rapporteerde een mooie stijging van de omzet en een flinke margeverbetering. De verwachting is dat de hoge marges ook in de rest van het jaar behaald kunnen worden. Uiteindelijk zal dit ook leiden tot hogere dividenden voor de aandeelhouders. De koers van kabelproducent TKH daalde met 7% na de publicatie van de cijfers over het eerste halfjaar. Uitstel van de aanleg van nieuwe windmolenparken op zee en het verlagen van voorraden bij klanten zorgden voor een tegenvallende omzet. De stijging van het orderboek geeft ons vertrouwen dat omzet en winst van het bedrijf in de komende periode weer toe zullen nemen.

## 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 24 verschillende aandelen in 10 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 aantal sectoren is bewust niet, of beperkt, opgenomen in het fonds. Zo hebben banken last van strengere kapitaalseisen, 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. Met een gemiddelde waardering van minder dan 8 keer de kasstroom en een verwacht dividendrendement van 4% zijn de aandelen in ons fonds op dit moment zeer aantrekkelijk gewaardeerd!

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

