

# SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND

## KWARTAALBERICHT



SUSTAINABLE  
DIVIDENDS  
value fund



## KWARTAAL 1 - 2023

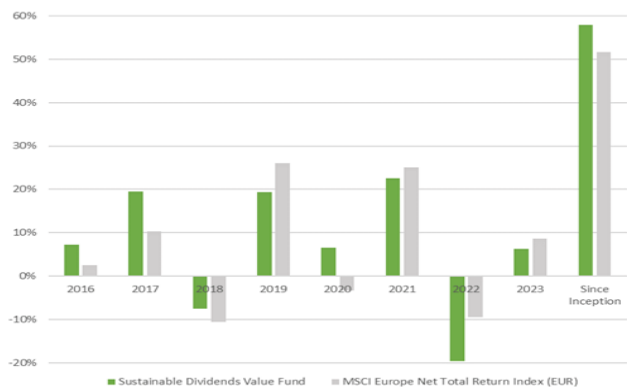
### Kerngegevens

Koers nu	123,21
Koers eind vorig kwartaal	115,88
Resultaat kwartaal (netto)	+6,3%
Resultaat sinds de start (netto)	+57,9%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

### Rendement (netto %)



### Jaarlijks rendement (netto %)



### Risico Rendements Karakteristieken

Totaal Rendement	57,9%
Gemiddeld Rendement per jaar	6,5%
Standaarddeviatie Rendement	14,4%
Sharpe Ratio	0,49
Totale 'Outperformance'	4,1%
Gem. 'Outperformance' per jaar	0,6%
Tracking Error	7,5%
Information Ratio	0,08
Correlatie Coëfficiënt	0,87
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 fonds is het nieuwe jaar goed begonnen. Met een rendement van 6,3% is het herstel, wat in het vierde kwartaal vorig jaar was begonnen, voortgezet. De meeste bedrijven in het fonds rapporteerden goede cijfers over 2022 en zijn in staat gebleken het dividend te verhogen ten opzichte van het voorgaande jaar. Over het algemeen wordt voor het nieuwe jaar een verdere stijging van de omzet en winst verwacht. Ondanks de mooie koersstijgingen in de afgelopen twee kwartalen zijn de waarderingen van de aandelen in ons fonds nog altijd erg laag. Gemiddeld wordt er op dit moment minder dan 7 keer de verwachte kasstroom voor volgend jaar betaald voor onze duurzame bedrijven. Het dividendrendement van de aandelen met ruim 4% nog altijd hoog te noemen. Al met al geeft dit mooie vooruitzichten voor onze investeerders. Een daling van de inflatie in zowel de VS als Europa zorgde ervoor dat de koersen van grote Europese bedrijven gemiddeld met 8,6% (MSCI Europe Index) stegen. Middelgrote en kleine Europese ondernemingen zagen gemiddeld genomen een koersstijging van respectievelijk 8,1% (MSCI Europe Mid Cap Index) en 5,9% (MSCI Europe Small Cap Index). Voor de komende kwartalen wordt een verdere daling van de inflatie verwacht, waardoor Centrale Banken de rente niet veel verder zullen hoeven te verhogen. Dit zal leiden tot meer rust op de markt en meer vertrouwen bij beleggers.

### Strategie

Wij kiezen in het fonds voor 15 tot 25 aandelen van bedrijven met een voorspelbaar en winstgevend bedrijfsmodel, betrokken management en regelmatige dividendbetalingen. 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 ondanks het lastige beursjaar 2022 met vertrouwen naar de toekomst. Vanaf de start in 2016 heeft ons fonds nu bijna 58% rendement gemaakt (+6,5% per jaar, na kosten), tegenover 52% voor de MSCI Europe Index (+5,9% per jaar).



## Focus Aandeel: Alfa Laval

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Dit keer willen we het Zweedse Alfa Laval voor het voetlicht brengen. Het bedrijf zal binnenkort een presentatie verzorgen op onze Investor Day. Hier geven wij u alvast wat inzicht in onze investment case. Alfa Laval is een toonaangevende leverancier van apparatuur op het gebied van scheidingstechnologie, warmteoverdracht en vloeistofbehandeling. De systemen van het bedrijf worden ingezet voor de behandeling van water, het verminderen van emissies en het minimaliseren van water- en energieverbruik, evenals voor het verwarmen, koelen, scheiden en transporteren van voedingsmiddelen. Alfa Laval is wereldmarktleider in de warmteoverdrachtsystemen (meer dan 30% van de wereldwijde markt) en centrifuges (25% marktaandeel). Dit zorgt ervoor dat het bedrijf hoge marges weet te realiseren op de omzet.

## Duurzame optimalisatie

Alfa Laval helpt bedrijven hun duurzaamheidsdoelen te bereiken door middel van procesoptimalisatie. De machines van Alfa Laval zorgen voor een hogere efficiëntie, minder uitstoot en minder afval. Daarnaast helpen ze bij de terugwinning van waardevolle hulpbronnen en zorgen ze voor een besparing van grondstoffen, energie en water. Daarmee past het bedrijf goed in onze portefeuille van bedrijven die een actieve rol spelen in het verduurzamen van onze samenleving. Als gevolg van de energietransitie en de toenemende druk op bedrijven om te verbeteren, verwachten wij dat er ook de komende jaren veel vraag zal zijn naar de producten van Alfa Laval. Dit zal leiden tot een verdere groei van de omzet en kasstroom van het bedrijf.

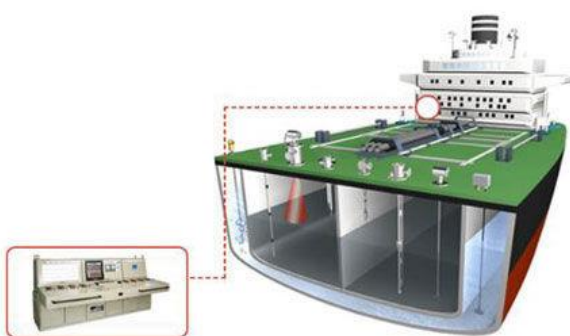


## Een sterke balans

Een maatschappelijk relevant bedrijf en naar verwachting groeiende kasstromen zijn mooie uitgangspunten, maar er is meer nodig voor een goede investment case. Zo zien wij bijvoorbeeld ook graag gezonde balansverhoudingen. De netto uitstaande schuld bedraagt met anderhalf keer de jaarlijkse kasstroom ruim minder dan het door de onderneming gestelde maximum van twee keer diezelfde kasstroom. Vervolgens kijken we naar de dividenden. Het beleid van Alfa Laval is om 40 tot 50% van de jaarlijkse winst uit te keren aan de aandeelhouders. De afgelopen 20 jaar heeft Alfa Laval het dividend met gemiddeld 13% per jaar verhoogd. Gezien de sterke groei van het orderboek en de omzet verwachten wij dat het dividend de komende jaren verder verhoogd zal worden. De Zweedse Rausing familie heeft 30% van de aandelen van Alfa Laval en is een uitgesproken lange termijn investeerder. Dit zorgt voor een stabiele aandeelhoudersstructuur en lange termijnvisie voor het bedrijf.

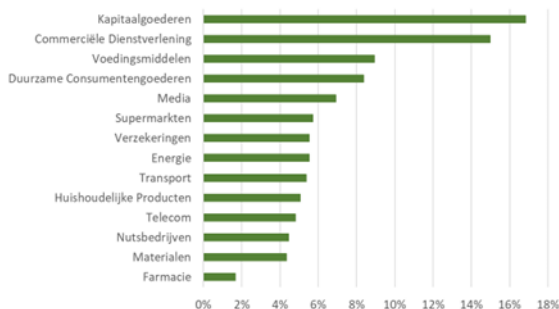
## Risico's en waardering

Geen investment case zonder naar de risico's te kijken. Uiteraard kijken we ook bij Alfa Laval naar de belangrijkste risico's van de investment case. Voor Alfa Laval is een daling van de wereldwijde investeringen als gevolg van economische onzekerheid het grootste risico. Tegelijkertijd zal het bedrijf zeker profiteren wanneer het sentiment onder bedrijven verbetert. Onder invloed van de energietransitie verwachten wij de komende jaren juist veel vraag naar de producten van Alfa Laval. Het bedrijf heeft klanten in veel verschillende bedrijfstakken en in alle geografische regio's. Dit helpt zeker om de risico's te verminderen. Tenslotte kijken we naar de waardering. Op dit moment wordt voor Alfa Laval ruim elf keer de verwachte kasstroom voor volgend jaar betaald, en dat is gezien het groeipotentieel van het bedrijf een aantrekkelijke waardering. Meer informatie over het bedrijf kunt u vinden op de website: <https://www.alfalaval.com/about-us/our-company>. Of bekijk deze korte video over Alfa Laval en hun producten: <http://corporate.alfalaval.com/alfa-laval-creating-better>

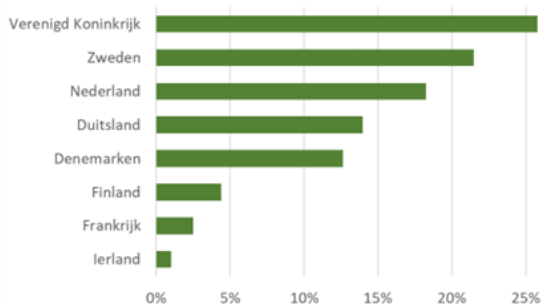




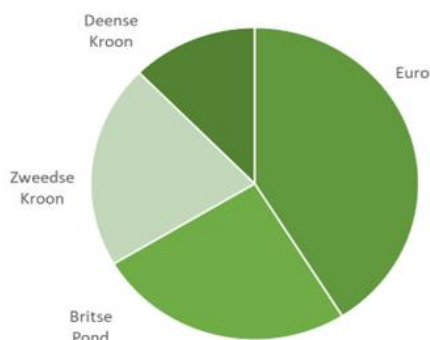
## Sectorverdeling



## 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/Saxo Bank
Bank	ABN AMRO

## Sustainable Dividends

Website: [www.sustainabledividends.nl](http://www.sustainabledividends.nl)  
 Email: [info@sustainabledividends.com](mailto:info@sustainabledividends.com)  
 Telefoon: +31 20 244 3654

## Stijgers in de portefeuille

Het best presterende aandeel in het afgelopen kwartaal was het Zweedse SKF met een rendement van 33%. De marktleider op het gebied van kogellagers voor allerlei industriële toepassingen profiteert van het heropenen van de Chinese economie en de afnemende angst voor een wereldwijde recessie. Onze verwachting is dat het bedrijf in 2023 een verbetering van de marges zal laten zien doordat in vrijwel alle contracten prijsverhogingen doorgevoerd zijn, terwijl de kosten van met name energie weer zullen dalen. Het Duitse Villeroy & Boch liet eveneens een mooi rendement zien. De koers van de producent van luxe consumentengoederen zoals badkamers en serviezen steeg met 30%. Omdat de productie van keramiek veel gas vergt, is het aandeel gevoelig voor schommelingen in de gasprijzen. Ondanks dat het bedrijf het grootste deel van het benodigde gas voor de lange termijn ingekocht had op veel lagere prijzen, zorgde de snelle daling van de gasprijzen toch voor opluchting onder beleggers. De lage waardering van het aandeel geeft nog veel ruimte voor verdere koersstijging.

## Dalers in het afgelopen kwartaal

Ondanks het mooie rendement in het fonds waren er toch een aantal dalers. Het Britse Treatt stelde teleur met een rendement van -6%. De producent van natuurlijke geur- en smaakstoffen voor de voedings- en drankindustrie gaf een update waaruit blijkt dat het bedrijf uitgaat van een matige groei voor het huidige jaar. Onze inschatting is dat de vraag naar natuurlijke ingrediënten in onze voedingsmiddelen de komende jaren alleen maar verder toe zal nemen. Met een nieuwe, vorig jaar in gebruik genomen productielocatie is Treatt klaar om een belangrijk deel van deze groei voor haar rekening te nemen. De koers van het eveneens Britse SMS, de installateur van slimme elektriciteitsmeters, batterij-systemen en oplaadpunten voor elektrische auto's daalde met 5%. Het bedrijf rapporteerde recent goede jaarcijfers over 2022, met een omzetgroei van 25% en een winstgroei van meer dan 30%. Op basis van de omvang van het orderboek van het bedrijf verwachten wij de komende jaren nog een forse verdere groei van de winst en het dividend. En dit zal uiteindelijk ook tot een stijging van de koers van het aandeel 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 8 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 toegenomen regelgeving en steeds strenger wordende kapitaalseisen. Daarnaast is de angst voor afschrijvingen toegenomen nu de kans op een recessie groter wordt. Technologiebedrijven hebben ondanks de daling vorig jaar vaak nog steeds 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.



## Investor Day maandag 15 mei en Webinars donderdag 20 april

Op maandag 15 mei as organiseren wij onze jaarlijkse Investor Day voor deelnemers en belangstellenden in ons fonds. Het programma zal rond 10.00 uur beginnen en lopen tot en met de lunch. We zijn verheugd aan te mogen kondigen dat twee van onze portefeuille bedrijven bereid zijn een presentatie te verzorgen. De dag staat in het teken van de energietransitie. Alfa Laval en Vopak gaan nader in op hun rol in de duurzame transitie en hoe zij daarin waarde kunnen creëren voor aandeelhouders. Wij bespreken onze visie op deze bedrijven en gaan live de dialoog met hen aan. Uiteraard krijgt ons publiek ook de gelegenheid om vragen te stellen aan deze bedrijven. Graag vertellen wij op dit event meer over onze strategie, organisatie en de bedrijven waarin we investeren. We hopen ons enthousiasme met u te mogen delen. De details van de bijeenkomst zullen nog gedeeld worden per e-mail. Neem vooral ook iemand mee die interesse zou kunnen hebben in ons fonds, U bent van harte welkom!



Mocht het u niet lukken om deel te nemen aan dit evenement, dan kunt u er ook voor kiezen om op donderdag 20 april online mee te doen met één van de webinars die we die dag om 10.00 uur en om 19.30 uur via Teams zullen verzorgen. Hierin krijgt u laagdrempelig een uitgebreide update van onze portefeuille. Wij bespreken de laatste ontwikkelingen bij de bedrijven waarin wij investeren, en de strategische keuzes die wij maken in onze snel verduurzamende economie. Onze bedrijven lopen hierin voorop en daar gaan onze beleggers in de komende jaren van profiteren. U kunt zich voor zowel onze Investor Day als de webinars aanmelden via [info@sustainabledividends.com](mailto:info@sustainabledividends.com). Uiteraard zijn wij ook altijd beschikbaar voor een persoonlijk gesprek bij ons op kantoor of op een voor u geschikte locatie.

### Outlook

Het beursjaar 2023 is redelijk goed begonnen en een koersherstel is voorzichtig ingezet. Het blijkt dat onze bedrijven per saldo groeiende winsten en dividenden blijven rapporteren, iets wat haaks staat op de koersbewegingen van afgelopen jaar. Nu de rente waarschijnlijk niet meer verder gaat stijgen is er voor beleggers een aantrekkelijke risicopremie te behalen door de relatief lage waardering van de bedrijven waarin wij investeren. Aangezien deze bedrijven, die investeren in de duurzame transitie, nog heel veel toekomstige groei voor de boeg hebben, ziet het lange termijn plaatje voor onze beleggers er positief uit. Graag vertellen wij u hier meer over.



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

