

SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND



SUSTAINABLE
DIVIDENDS
value fund

KWARTAALBERICHT

KWARTAAL 3 - 2023

Kerngegevens

Koers nu	111,59
Koers eind vorig kwartaal	120,13
Resultaat kwartaal (netto)	-7,1%
Resultaat sinds de start (netto)	+43,0%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

Rendement (netto %)



Jaarlijks rendement (netto %)



Risico Rendements Karakteristieken

Totaal Rendement	43,0%
Gemiddeld Rendement per jaar	4,7%
Standaarddeviatie Rendement	14,3%
Sharpe Ratio	0,26
Totale 'Outperformance'	-5,9%
Gem. 'Outperformance' per jaar	-0,8%
Tracking Error	7,5%
Information Ratio	-0,10
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

Iedere dag opnieuw zijn de bedrijven in ons fonds bezig met het oplossen van de belangrijke duurzaamheidsvraagstukken van dit moment. Zo houden bijvoorbeeld Alfa Laval, Solar en Bravida zich bezig met de productie van warmtepompen om energiezuinig uw huis te verwarmen of te koelen. SKF en TKH zijn betrokken bij het op een duurzame manier opwekken van uw energie met windmolens. En Vopak en SMS zijn actief in het ontwikkelen en onderhouden van grote batterijen die nodig zijn voor het tijdelijk opslaan van duurzaam opgewekte energie. Niet alleen de producten van deze bedrijven zijn duurzaam, maar ze zorgen er ook voor dat hun eigen productie zo energiezuinig mogelijk plaatsvindt. Dit alles helpt ons in de strijd tegen de opwarming van de aarde en de klimaatverandering. Van kwartaal tot kwartaal zijn er echter grote verschillen, en de afgelopen maanden werd het duidelijk dat verschillende projecten in de windsector vertraging oplopen als gevolg van de snelle stijging van de rente. Verschillende bedrijven hebben aangegeven hier last van te hebben. Mede hierdoor daalde de koers van het fonds met 7,1% in het derde kwartaal. Dit is echter een momentopname in het meerjarige verhaal van de energietransitie. De vraag naar duurzaam opgewekte energie en de producten van onze bedrijven groeit snel, en wij zijn ervan overtuigd dat deze bedrijven én hun aandeelhouders vroeg of laat beloond zullen worden.

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. Deze strategie heeft sinds de start (2016) 43% rendement opgeleverd.

Sustainable Dividends

Website: www.sustainabledividends.nl

Email: info@sustainabledividends.com

Telefoon: +31 20 244 3654



Focus Aandeel: Bloomsbury

Zoals ieder kwartaal bespreken we in deze nieuwsbrief één van de aandelen in het fonds. Dit keer kijken we naar de Britse uitgeverij Bloomsbury. Vorige week was het bedrijf nog in het nieuws als uitgever van Jon Fosse, de Noorse Nobelprijswinnaar voor Literatuur 2023. Bloomsbury geniet al sinds 1997 bij een breed publiek bekendheid als de uitgever van de Harry Potter reeks. Maar het bedrijf heeft meer ijzers in het vuur, zoals de populaire 'fantasy' boeken van Sarah Maas. Of de goed verkopende kookboeken van Tom Kerridge. Daarnaast is er een divisie die academische literatuur uitgeeft, en is Bloomsbury actief in de schoolboeken. Traditionele hardcopy boeken zijn nog altijd belangrijk, maar meer en meer worden de boeken digitaal uitgegeven. Inmiddels wordt bijna 30% van de omzet in de academische literatuur met digitale uitgaves behaald. Via het digitale platform kunnen klanten toegang krijgen tot verschillende specialistische databanken op het gebied van onder andere boeken, fotografie en muziek. Het bedrijf is van plan dit digitale platform de komende jaren nog flink te laten groeien. Op dit moment wordt bijna de helft van de omzet van Bloomsbury in de Verenigde Staten behaald. Verder is ongeveer een kwart van de omzet afkomstig van de thuismarkt, en de rest van snelgroeiende markten als China, Australië en India.

Dividend King

Uit een recente trading update blijkt dat Bloomsbury goed op weg is om ook dit jaar weer een mooie groei te laten zien. Het best presterende onderdeel is het eerdergenoemde digitale platform, wat een goede reflectie is van de omslag naar digitaal leren op scholen en universiteiten. Het management heeft vertrouwen in de toekomst, wat blijkt uit de regelmatige verhogingen van het dividend. Bloomsbury behoort tot een select gezelschap van 'Dividend Kings', Britse bedrijven die jarenlang het dividend ieder jaar verhoogd hebben. Over de afgelopen 18 jaar was de gemiddelde stijging van het uitgekeerde dividend bijna 7%. Naast het dividendbeleid is ook de financiële gezondheid van het bedrijf heel belangrijk. Bloomsbury heeft geen schuld op de balans en is financieel gezien een ijzersterk bedrijf.



Duurzaamheid

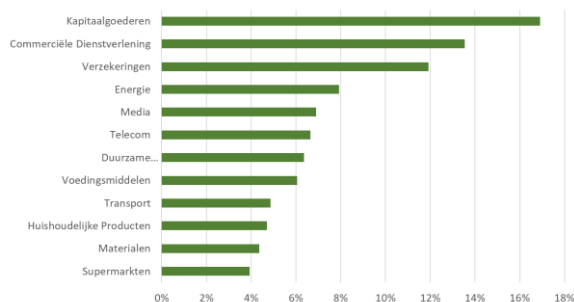
Als het gaat om duurzaamheid ligt het voor de hand dat Bloomsbury zich vooral inzet voor 'Sustainable Development Goal' nummer vier: Een goede kwaliteit van onderwijs toegankelijk maken voor iedereen. De databases en schoolboeken dragen hier zeker aan bij. En ook bij de eigen activiteiten heeft oog voor duurzaamheid. Zo heeft het bedrijf doelstellingen om de impact van het eigen energieverbruik en dat van klanten en leveranciers te minimaliseren. Ook zijn er doelstellingen om het waterverbruik te verminderen en het afval zo veel mogelijk te recyclen. Tenslotte scoort Bloomsbury ook heel goed op het punt 'gendergelijkheid'.

Risico's en waardering

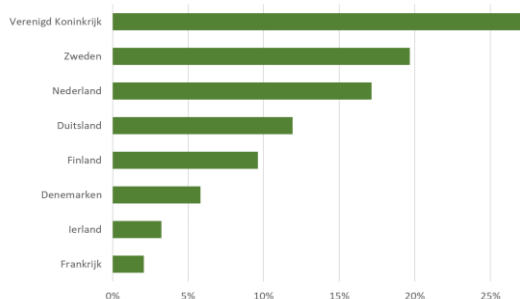
Geen investment case zonder ook naar de risico's van een belegging te kijken. Allereerst is de verkoop van boeken aan consumenten cyclisch, en dit kan tijdens recessies de winstgevendheid van Bloomsbury flink beïnvloeden. De verkoop van academische literatuur en databases is door het abonnementsmodel over het algemeen veel minder volatiel, en zorgt dus ook ten tijde van economische neergang voor een stabiele inkomstenbron. Tenslotte is het valutarisico van belang, omdat de koers van Bloomsbury in Britse ponden noteert. Tegelijkertijd is het belangrijk om u te realiseren dat het grootste deel van de omzet in andere valuta, zoals de Amerikaanse en Australische dollar behaald wordt. Dan de waardering. Andere beursgenoteerde uitgeverij noteren in ieder geval op tien, maar vaak wel op vijftien tot twintig keer de kasstroom. Het aandeel Bloomsbury handelt op dit moment op ruim zes keer de verwachte kasstroom voor het huidige boekjaar en is daarbij vergeleken zwaar ondergewaardeerd. Een deel van de onderwaardering is te verklaren door de beperkte aandacht van analisten voor dit bedrijf. Op dit moment zijn er maar twee analisten die Bloomsbury volgen. Onze verwachting is dat dit aantal zal toenemen als het bedrijf de komende jaren blijft groeien. Meer aandacht van analisten en beleggers voor Bloomsbury zal zeker tot een hogere waardering kunnen leiden.



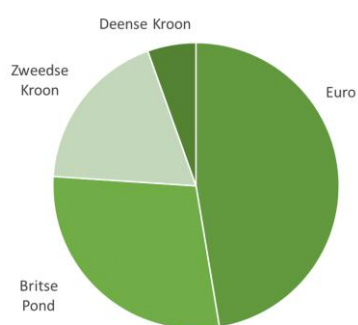
Sectorverdeling



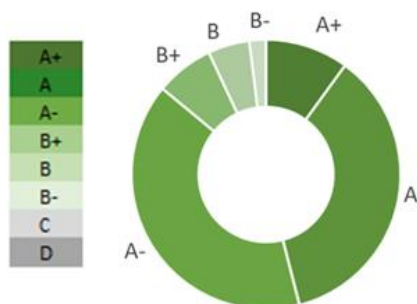
Geografische verdeling



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 in Londen genoteerde Airtel Africa was in het afgelopen kwartaal de grootste stijger in de portefeuille. De koers van de aanbieder van mobiele telefonie en mobiel bankieren in 14 Afrikaanse landen steeg met 17%. Het bedrijf ziet, in tegenstelling tot veel Europese telecombedrijven, het aantal klanten snel stijgen. Daarnaast neemt ook de gemiddelde opbrengst per klant nog altijd toe. Wij verwachten goede resultaten over het derde kwartaal en beleggers reageerden ook positief op de nieuwe beursnotering van dochterbedrijf Airtel Uganda. Een ander goed presterend aandeel in het afgelopen kwartaal was het Britse Admiral. Inclusief het inmiddels uitgekeerde interimdividend was het rendement op het aandeel van de autoschadeverzekeraar ruim 16%. Het bedrijf publiceerde sterke cijfers over het eerste halfjaar. In deze periode zag Admiral de omzet met 20% stijgen ten opzichte van een jaar eerder. De gemiddelde premiestijging in het tweede kwartaal van 40% voor Britse automobilisten zorgt ervoor dat in de komende kwartalen de omzet en winst van Admiral nog verder zullen stijgen. Uiteindelijk zal dit ook tot hogere dividenden voor aandeelhouders leiden.

Dalers in het afgelopen kwartaal

Net als ieder kwartaal waren er ook nu enkele dalers in het fonds. Het Nederlandse TKH was er één van. De koers van de producent van onder andere stroomkabels daalde met 18%. Dit was het gevolg van de vrees bij beleggers voor een vertraging van de aanleg van nieuwe windmolenparken op zee. Zowel in Europa als de Verenigde Staten lijken de hoge rente en de gestegen materiaalkosten ervoor te zorgen dat nieuwe parken tegen de huidige voorwaarden niet rendabel zijn. Overheden zullen hogere energieprijzen moeten toestaan of subsidies moeten verstrekken. De orders voor stroomkabels naar windmolenparken staan op een wat lager pitje, maar TKH heeft genoeg andere activiteiten die wel groei laten zien. Een andere daler was Essity, de Zweedse producent van op papier gebaseerde consumentengoederen. In de eerste helft van het jaar wist het bedrijf de omzet flink te verhogen door prijsverhogingen door te voeren, terwijl volumes licht daalden. Nu is de verwachting dat de sterke daling van de kosten van papier en energie zal leiden tot meer concurrentie en prijsdruk in de tweede helft van het jaar. Als gevolg hiervan daalde de koers van het aandeel met 18%. Wij verwachten dat het bedrijf in staat zal zijn de marges op peil te houden door een aantal activiteiten met relatief lage marges in de verkoop te doen.

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 12 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 kapitaalisen, 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 vaak een te hoge waardering. Tenslotte, vallen niet duurzame bedrijven bij voorbaat af in ons selectieproces.



Sustainable Dividends Investor Lunch

Op dinsdag 31 oktober aanstaande bieden wij geïnteresseerde investeerders in het Sustainable Dividends Value Fund samen met een eventuele introducée de mogelijkheid om nader kennis te maken met één van de bedrijven in ons fonds tijdens een Investor Lunch. Het Zweedse-Finse Stora Enso zal een toelichting geven op de dan gepubliceerde kwartaalcijfers en vervolgens vragen 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 vanaf 11 uur gehouden worden in 'Spaces Westerpark', Haarlemmerweg 331 in Amsterdam.



Voor wie Stora Enso nog niet kent volgt hier een korte beschrijving van het bedrijf. De bosbouw-ondernemingen Stora uit Zweden en Enso uit Finland fuseerden eind jaren negentig tot één van de grootste papierconcerns ter wereld. De combinatie Stora Enso is de eigenaar van uitgestrekte bossen in Zweden en Finland. Mede door de digitalisering liggen de hoogtijdagen van papier inmiddels achter ons. Maar er zijn voldoende alternatieve mogelijkheden om het hout afkomstig van de bossen op een waardevolle manier te gebruiken. Zo wordt er bij het maken van verpakkingsmaterialen voor allerlei consumptiegoederen steeds meer gebruik gemaakt van houtvezels en karton. In bijvoorbeeld de supermarkten wordt het plastic langzaam maar zeker vervangen door op papier gebaseerde verpakkingen. Ook kunnen er steeds meer consumptiegoederen zelf gedeeltelijk gemaakt worden op



basis van houtvezels. Denk daarbij aan borden, schalen, bekers en andere voorwerpen in huis. Maar ook in de bouw nemen hout en op hout gebaseerde producten een steeds prominentere plaats in. Dit zorgt voor lichtere constructies, waardoor er sneller en goedkoper gebouwd kan worden. De hars van de naaldbomen wordt gebruikt voor allerlei chemicaliën, waarbij deze vaak een goede vervanger zijn van op olie gebaseerde vloeistoffen. Tenslotte heeft Stora Enso op basis van restmateriaal van bomen een harde koolstof ontwikkeld die kan dienen als goedkoop alternatief voor grafiet in batterijen.

In de afgelopen jaren heeft Stora Enso een transformatie ondergaan. De traditionele fabrieken voor bijvoorbeeld krantenpapier zijn afgestoten of omgebouwd voor de productie van karton en verpakkingsmaterialen. De Europese Unie heeft recent nieuwe ambitieuze doelstellingen gelanceerd voor wat betreft het verminderen van het gebruik van plastic. Verpakkingen van papier en karton zijn een goed en milieuvriendelijk alternatief. Mede hierdoor zal de vraag naar producten van Stora Enso de komende jaren nog flink toenemen. De lage waardering van het aandeel Stora Enso zorgt ervoor dat het niet alleen uit het oogpunt van duurzaamheid, maar ook wat betreft financieel rendement een interessant aandeel is voor ons fonds.

Wij nodigen geïnteresseerde beleggers uit om deze bijeenkomst op dinsdag 31 oktober bij te wonen. Stuur hiervoor een mail naar info@sustainabledividends.com

In een tijd dat rendementen op de beurs voornamelijk door technologie-aandelen worden bepaald en de voortgang van Artificial Intelligence de krantenkoppen bepaalt, is het goed om vast te stellen dat onze portefeuille aansluit bij de groeithema's voor de komende decennia. Onze laag gewaardeerde aandelen bieden veel potentieel aan beleggers.

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

