

# SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND



SUSTAINABLE  
DIVIDENDS  
value fund

## KWARTAALBERICHT

## KWARTAAL 4 - 2024

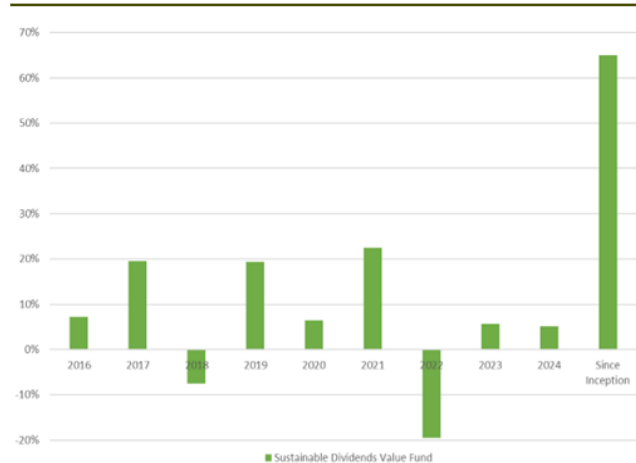
### Kerngegevens

Koers nu	129,03
Koers eind vorig kwartaal	134,50
Resultaat kwartaal (netto)	-4,1%
Resultaat sinds de start (netto)	+65,3%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

### Rendement (netto %)



### Jaarlijks rendement (netto %)



### Risico Rendements Karakteristieken

Totaal Rendement	65,3%
Gemiddeld Rendement per jaar	5,7%
Standaarddeviatie Rendement	14,0%
Sharpe Ratio	0,35
Beste Maand (April 2020)	+11,7%
Slechtste Maand (September 2022)	-11,5%

\* Rendementsberekening zonder rekening te houden met door de participant terug te vorderen dividendbelasting

### Fondsprestaties

De verkiezing van Donald Trump tot nieuwe president van de Verenigde Staten zorgde voor nogal wat onrust op de Europese beurzen. Vooral zijn uitspraken over het instellen van nieuwe importtarieven op de producten van Europese producenten leidde tot koersdalingen op de beurs, vooral bij exporterende bedrijven. Daarnaast rapporteerde een aantal van onze bedrijven teleurstellende kwartaalcijfers. Na vier kwartalen met een positief rendement deden investeerders in ons fonds dan ook een stapje terug. De koers van het Sustainable Dividends Value Fund daalde met 4,1% in het laatste kwartaal van het jaar. Over heel 2024 werd een rendement van 5,2% behaald in onze Europese dividendaandelen. Sinds de start van het fonds in 2016 staat het rendement nu op ruim 65%.

### 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.

### Vooruitblik

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.

## 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: Munich Re – Marktleider in herverzekeringen

Het Duitse Munich Re, opgericht in 1880 en gevestigd in München, Duitsland, is een van de grootste herverzekeringsmaatschappijen ter wereld. Het bedrijf biedt een breed scala aan producten, waaronder levens- en schadeverzekeringen, en heeft een wereldwijde aanwezigheid met activiteiten in meer dan 50 landen. Herverzekeraars zijn vooral actief wanneer door grote natuurrampen in een relatief klein gebied – zoals bosbranden of orkanen – de schade voor lokale verzekeraars te groot dreigt te worden. Een deel van het verzekerde bedrag wordt dan herverzekerd bij een wereldwijde verzekeraar om zo het risico met meer partijen te delen. Het aantal grote herverzekeraars in de wereld is beperkt. Er is een relatief klein aantal partijen die het overgrootste deel van alle herverzekeringen afsluit met een groot aantal regionale schade- en levensverzekeraars. Dit zorgt voor een sterke onderhandelingspositie wanneer de herverzekeraars met hun klanten om de tafel zitten om nieuwe prijsafspraken te maken. Omdat Munich Re een lange historie heeft, hebben ze een grote database op kunnen bouwen over rampen en bijbehorende schades. Munich Re heeft het bedrijf goed zicht op de invloed van klimaatverandering op het business-model en is Munich Re in staat om die verandering te verwerken in de premiestelling. Dit geeft het bedrijf een voorsprong bij het inschatten van de juiste premie voor afdekken van een bepaald risico. In de afgelopen decennia is door de opwarming van de aarde de kans op grote natuurrampen toegenomen. Tegelijkertijd is de ontvangen verzekeringspremie van Munich Re nog veel sneller gestegen. Vorige maand kwam het management dan ook met een flink hoger dan verwachte winstdoelstelling voor 2025.

### Duurzaamheid

Voor ons fonds is een duurzaam bedrijfsmodel van groot belang. Het bedrijf moet een product maken wat nog vele jaren aantrekkelijk is. Dat is met de verzekeringen van Munich Re zeker het geval. Het leidt ook geen twijfel dat de verzekeringen van Munich Re zorgen voor meer veiligheid, en de zekerheid bieden dat burgers en bedrijven bij natuurrampen de schade aan eigendommen vergoed krijgen. In 2023 heeft Munich Re de Duitse 'Sustainability Award' gewonnen voor hun bijdrage in de bescherming tegen de gevolgen van klimaatverandering. Zo biedt de Duitse dochteronderneming Ergo bijvoorbeeld een verzekering aan die beschermt tegen een te lage opbrengst van zonnepanelen.

11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES



### Dividend

Het management van Munich Re heeft als doel gesteld om aandeelhouders jaarlijks een dividend uit te keren. 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. Daarnaast worden er regelmatig eigen aandelen ingekocht door het bedrijf, waardoor de winst per aandeel verder stijgt.

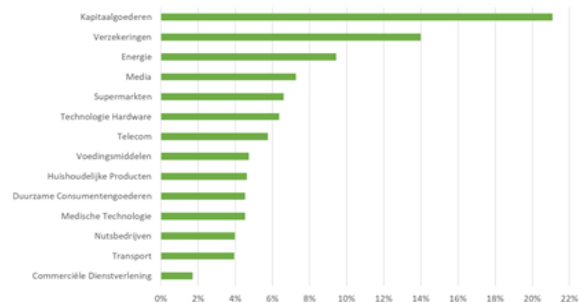
### Risico's en waardering

Zoals bij iedere investment case kijken we ook hier naar de risico's van een belegging. Het belangrijkste risico volgens ons is dat de kosten van rampen veel hoger kunnen uitvallen dan van tevoren ingeschat. Een ander risico is dat nieuwe concurrenten door middel van lager prijzen marktaandeel proberen af te pakken. Ook tegenvallende beleggingsopbrengsten of valutarisico's kunnen een rol spelen. Tenslotte is het belangrijk om naar de waardering van het aandeel te kijken. Het aandeel Munich Re noteert op dit moment op ongeveer acht keer de verwachte winst voor volgend jaar en dat is laag in vergelijking met zowel het eigen verleden als met de prijs waarvoor herverzekeraars in het verleden verkocht zijn.

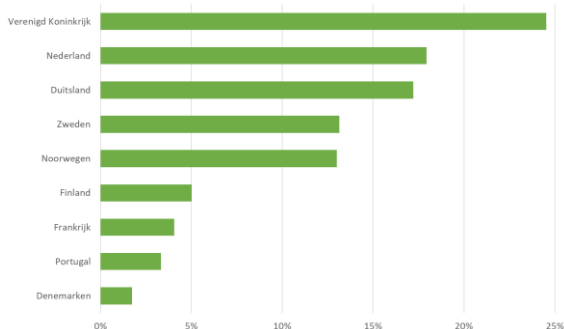




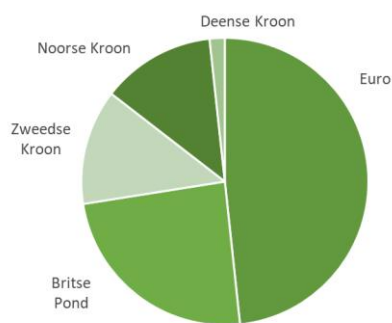
## Sectorverdeling



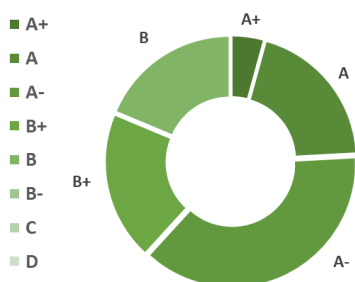
## Geografische verdeling



## 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 Noorse technologiebedrijf Norbit was in het afgelopen kwartaal de grootste stijger in het fonds. De koers van de specialist in sonarapparatuur steeg met 16%. Het sterk gestegen orderboek zorgt dit jaar voor een toename van de omzet en kasstroom. Het management van het bedrijf verwacht in de komende jaren (tot 2027) 80% te gaan groeien. Een bevestiging van deze groei komt mogelijk bij de aanstaande rapportage van de jaarcijfers. Het Britse Treatt rapporteerde in december jaarcijfers die in grote lijnen overeenkomen met de in oktober gepubliceerde trading update. Een negatief broker rapport zorgde in november nog voor een flinke koersdaling. De nieuwe CEO sprak bij de jaarcijfers van aantrekkende groei en verhoogt het dividend met 5%. Al met al, steeg de koers van het aandeel in het afgelopen kwartaal met 9%.

## Dalers in het afgelopen kwartaal

Fugro was één van de bedrijven met tegenvallende kwartaalcijfers, waardoor de koers van het aandeel met 18% daalde. De wereldmarktleider op het gebied van bodemonderzoek rapporteerde een lager dan verwachte groei in het derde kwartaal. De reden hiervoor is dat er bij een aantal projecten in zowel de Verenigde Staten als het Midden-Oosten vertraging is opgetreden. In de VS waren de Amerikaanse presidentsverkiezingen een reden voor uitstel van bodemonderzoek voor nieuwe windmolenparken op zee. In het Midden-Oosten had Fugro last van een vliegverbod in verband met de oorlogsdreiging in de regio. Zoals besproken tijdens ons recente outlook event denken wij dat het bedrijf de komende jaren nog veel zal groeien met opdrachten voor kustverdediging en windenergie. De koers van het Noorse Medistim daalde met 16% na publicatie van de cijfers over het derde kwartaal. Ondanks een groei van de omzet zorgden de kosten voor het opstarten van een eigen distributienetwerk in een aantal belangrijke markten voor een daling van de marges ten opzichte van een jaar eerder. Het management verwacht margeherstel 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 23 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. Met een gemiddelde waardering van ongeveer 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.**

