

# SUSTAINABLE DIVIDENDS VALUE FUND



SUSTAINABLE  
DIVIDENDS  
value fund

## KWARTAALBERICHT

## KWARTAAL 1 - 2026

### Kerngegevens

Koers nu	153,55
Koers eind vorig kwartaal	158,05
Resultaat kwartaal (netto)	-2,8%
Resultaat sinds de start (netto)	+96,8%
ISIN Code	NL0012907976
Oprichtingsdatum	Januari 2016

### Rendement (netto %)



### Jaarlijks rendement (netto %)



### Risico Rendements Karakteristieken\*

Totaal Rendement	96,8%
Gemiddeld Rendement per jaar	6,8%
Standaarddeviatie Rendement	13,4%
Sharpe Ratio	0,36
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

Onze investeerders behaalden in het eerste kwartaal een rendement van -2,8% op hun investering in het Sustainable Dividends Value Fund. Sinds de start van het fonds in 2016 staat de teller nu op gemiddeld 6,8% rendement per jaar. Vrijwel al onze bedrijven hebben in het afgelopen kwartaal mooie winstcijfers over 2025 gerapporteerd. Gemiddeld genomen kwam de winst 17% hoger en de dividenduitkering aan de aandeelhouders 18% hoger uit dan een jaar eerder. Dit is niet alleen een goede afspiegeling van de winstontwikkeling in 2025, maar hieruit spreekt ook het vertrouwen van het management van deze bedrijven in een verdere groei van de onderneming in het huidige jaar. Al met al, bevestigen deze cijfers de positieve trend van de voorgaande kwartalen.

### Doelstelling en strategie

De doelstelling van het fonds is om op lange termijn het kapitaal te laten groeien door te investeren in zorgvuldig geselecteerde bedrijven met sterke fundamenten, die een positieve bijdrage leveren aan een duurzaam Europa. Onze ambitie is om over een volledige economische cyclus van doorgaans 5 tot 7 jaar een beter rendement te realiseren dan de bredere markt. We richten ons op een geconcentreerde portefeuille van 20 tot 25 aandelen van ondernemingen die zich onderscheiden door een voorspelbaar en winstgevend bedrijfsmodel, duurzame karakteristieken, betrokken management, een sterke balans en regelmatige dividendbetalingen.

### Marktverslag en vooruitblik

De oorlog in het Midden-Oosten zorgt voor de nodige spanning op de wereldwijde effectenbeurzen. Met name de snelle stijging van olie- en gasprijzen jaagt investeerders angst aan. Als deze hogere energieprijzen langere tijd aanhouden, zullen ze doorberekend gaan worden aan consumenten. Dan kan dit leiden tot een stijging van de inflatie. Op termijn zou dit centrale banken kunnen aansporen om de rente te verhogen. Bij het schrijven van dit verslag lijkt het tij te keren op de aandelenmarkten, maar wij verwachten dat de onzekerheid nog wel enige tijd aan zal kunnen houden.

## 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: Nordrest – Een winnaar in food services

Nordrest is een toonaangevende speler in de Zweedse food service-sector, gespecialiseerd in het leveren van catering- en voedingsoplossingen aan bedrijven, scholen, zorginstellingen en overheidsorganisaties. De sector waarin Nordrest actief is, kenmerkt zich door een stabiele vraag en een hoge mate van concurrentie. Een belangrijk concurrentievoordeel is de focus op duurzame en lokale producten, waarmee het bedrijf inspeelt op de groeiende vraag naar verantwoord eten. De onderneming heeft zich weten te positioneren als een betrouwbare partner voor zowel grote als kleine organisaties. Door haar focus op duurzaamheid en flexibiliteit onderscheidt Nordrest zich binnen de markt. Het bedrijf combineert lokale inkoop met innovatieve technologieën om haar diensten efficiënt te leveren. Nordrest opereert voornamelijk in Zweden en heeft daar een sterke reputatie opgebouwd met haar kwaliteit, betrouwbaarheid en klantgerichtheid. In de afgelopen jaren heeft Nordrest kleine overnames gedaan in Finland en Denemarken, met als doel de komende jaren verder uit te breiden in die markten. Als het concept van Nordrest ook daar aanslaat, verwacht het bedrijf verdere overnames in de rest van Europa te zullen doen. In april 2024 is Nordrest naar de beurs gegaan in Stockholm en het bedrijf is nu twee jaar beursgenoteerd. Eind 2025 is Nordrest onderscheiden met de Rising Star Award voor de beste Small-Mid cap onderneming in Europa.

### Recente ontwikkelingen

Kort geleden rapporteerde Nordrest de jaarcijfers over 2025. Met een omzetgroei van 53% werd de eigen doelstelling van 10% jaarlijkse groei ruimschoots overtroffen. De hoge groei komt onder andere door het contract dat Nordrest vorig jaar gewonnen heeft om de komende jaren de maaltijden voor het Zweedse leger te verzorgen. Omdat tegelijkertijd de marge toenam van gemiddeld 10% naar 15%, is de winst meer dan verdubbeld ten opzichte van het voorgaande jaar. Het management stelt voor het dividend met 70% te verhogen. Voor het huidige jaar verwacht het management opnieuw de omzet en winst te groeien. De doelstelling van 10% omzetgroei lijkt door nieuwe contracten in het eerste kwartaal – waaronder bijvoorbeeld met de Zweedse staatsomroep – inmiddels behaald. Onze verwachting is dat ook in 2026 de eigen doelstelling van het management ruimschoots overtroffen zal gaan worden.



### Financiële gezondheid en dividend

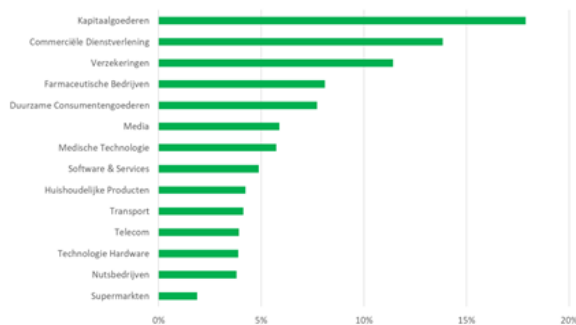
Een aanzienlijk percentage van de aandelen Nordrest is in handen van insiders, waaronder het management en de oprichters. Dit betekent dat de belangen van het management en aandeelhouders goed zijn afgestemd. De betrokkenheid van insiders is een signaal van vertrouwen in de toekomst van het bedrijf. De balans van Nordrest is sterk en het bedrijf heeft geen schulden, maar in plaats daarvan een netto kaspositie van 85 miljoen kronen. Overigens mag het bedrijf schulden opnemen tot maximaal twee keer de kasstroom voor de financiering van eventuele overnames. Omdat het bedrijf nog niet zo lang beursgenoteerd is, is er geen langjarig track record van dividendverhogingen beschikbaar. De verwachting is wel dat het dividend de komende jaren met de winstgroei mee zal stijgen.

### Risico's en Waardering

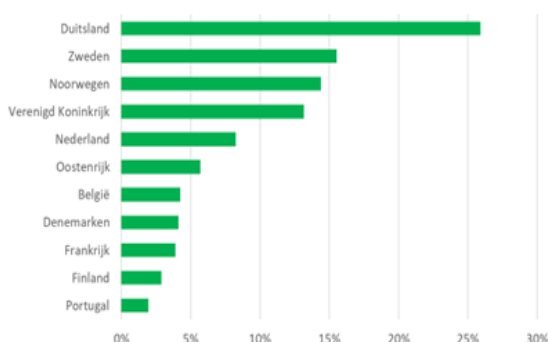
Nordrest heeft langlopende contracten met een aantal grote partijen. Dit biedt voor de komende jaren zekerheid voor wat betreft de te verwachten omzet en winst, maar het niet verlengen van deze contracten zou op termijn ook een relatief grote impact op het bedrijf kunnen hebben. Verder zijn het consumentenvertrouwen en de stand van de economie belangrijk voor de cateringbranche. Een langdurige economische neergang kan ervoor zorgen dat consumenten minder buiten de deur eten of vaker hun eigen lunchpakket mee gaan nemen. Dit zou kunnen betekenen dat omzet en winst van Nordrest onder druk komen te staan. De beschikbaarheid van voldoende geschoold personeel wordt door het bedrijf ook als een risico genoemd. De snelle groei van het bedrijf in de afgelopen jaren is gepaard gegaan met een flinke koerssprong op de beurs. Maar op 10 keer de verwachte kasstroom voor volgend jaar is het aandeel nog altijd niet duur. Op basis van deze kasstroom en wat er in het verleden voor overnames in de sector betaald is, komen wij tot een koersdoel van 415 Zweedse kronen. Dat is ruim 30% boven de huidige koers. Het verwachte dividendrendement op het aandeel is ongeveer 3%.



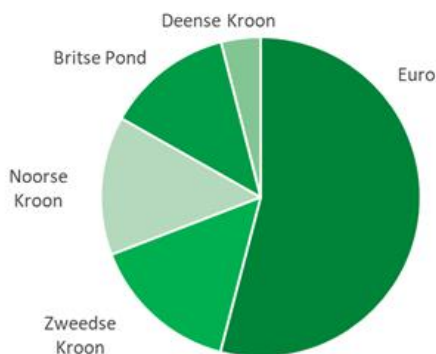
## Sectorverdeling



## Geografische verdeling



## Valutaverdeling



## 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 Zweedse cateringbedrijf Nordrest zag de koers in het afgelopen kwartaal met 23% stijgen na de publicatie van uitstekende cijfers over 2025. Het management van het bedrijf verhoogt het dividend voor de aandeelhouders met 70%, waaruit een groot vertrouwen blijkt in verdere toekomstige groei van het bedrijf. Desgevraagd bevestigt de CEO dat de benodigde contracten voor de beoogde 10% groei van het bedrijf in 2026 reeds getekend zijn. Wij verwachten dat Nordrest ook dit jaar de eigen doelstellingen zal weten te overtreffen. Het Britse Bloomsbury was eveneens een grote stijger. De uitgever kondigde twee nieuwe boeken aan van de uiterst succesvolle schrijfster Sarah J. Maas. Beide boeken zullen binnen twaalf maanden en nog in het huidige boekjaar van Bloomsbury gepubliceerd worden. Dit nieuws zorgde voor flinke positieve aanpassingen van de omzet- en winstverwachtingen van analisten en resulteerde in een 17% koersstijging van het aandeel.

## Dalers in het afgelopen kwartaal

De koers van het Duitse Technotrans daalde met 21% nadat het bedrijf licht tegenvallende resultaten over het laatste kwartaal van vorig jaar naar buiten bracht. Beleggers namen winst na een zeer sterke koersstijging van het aandeel van meer dan 80% in 2025. Wij verwachten in de komende kwartalen een aantrekkelijke vraag naar de 'liquid cooling' systemen van Technotrans voor de koeling van batterijen, snelladers en datacenters. Ook het Noorse Medistim zag winstnemingen na een sterk 2025. De koers daalde in het eerste kwartaal van 2026 met 19%, na meer dan 70% koersstijging in 2025. Beleggers houden er rekening mee dat de sterke daling van de dollar in de afgelopen tijd mogelijk een negatieve invloed zal hebben op de omzet van het bedrijf in de Verenigde Staten. Wij verwachten dat Medistim in 2026 de vruchten zal plukken van een groter eigen distributienetwerk en dat de omzet en marges daardoor verder zullen kunnen groeien. De Verenigde Staten zal naar verwachting ook de komende jaren een belangrijke groeimarkt voor het bedrijf blijven.

## Huidige samenstelling van het fonds

Het vermogen in ons fonds is geïnvesteerd in laag gewaardeerde en goed geleide Europese bedrijven met een sterk bedrijfsmodel en een gezonde balans. De verwachting is dat deze bedrijven de komende jaren zullen zorgen voor groeiende winsten en stijgende dividenden voor hun aandeelhouders. Om te zorgen voor voldoende spreiding is het vermogen verdeeld over 24 aandelen van bedrijven in 14 sectoren en 11 landen. Wij zijn van mening dat ons fonds goede kansen biedt op een aantrekkelijk rendement aan beleggers met een lange horizon.

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

