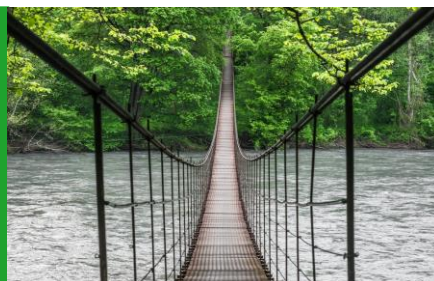


DD Equity Fund

Maandbericht november 2017

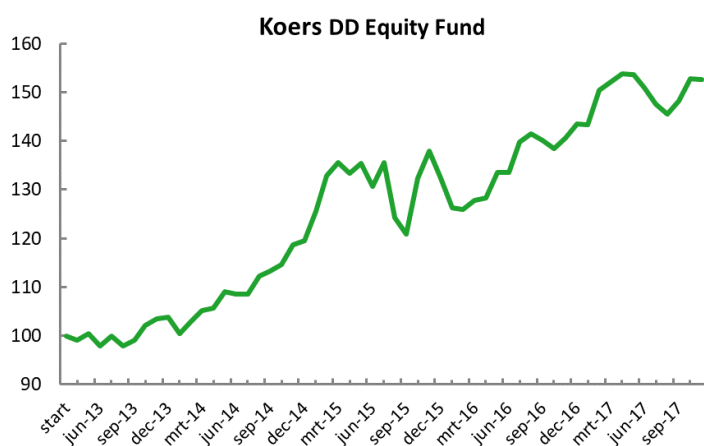


Profiel

DD Equity Fund (DDEF) belegt in een wereldwijd gespreide portefeuille van ondernemingen van hoge kwaliteit die vooroplopen op het gebied van duurzaamheid. Bij DDEF is de analyse op duurzaamheids- en financiële aspecten volledig geïntegreerd. Het fonds streeft naar een netto rendement van 8%* per jaar op lange termijn en heeft geen benchmark. DDEF wordt beheerd door een onafhankelijke partnership met de overtuiging dat duurzaamheid een positieve bijdrage levert aan het rendement en risicoprofiel van een aandelenportefeuille. De partners van DoubleDividend beleggen zelf ook in het fonds. Het fonds is genoteerd op Euronext Amsterdam en is dagelijks verhandelbaar.

Rendement*

DDEF heeft over de maand november 2017 een rendement behaald van -0,1%, waardoor de intrinsieke waarde per aandeel licht daalde naar € 152,60. Het rendement voor het jaar komt hiermee op 6,4%. Sinds de start van het fonds (april 2013) bedraagt het rendement 52,6%.



* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 43,6 mln
Uitstaande aandelen	285.847
Intrinsieke waarde*	€ 152,60
Aantal belangen	39
Bèta	0,87

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee	0,80%
Overige kosten**	0,34%
Op- en afslag	0,25%

Overig

Startdatum	April 2013
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN	NL0010511002
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

Risicometer



* per aandeel

Tabel: maandelijks totaalrendementen in % (de cijfers zijn na kosten) *

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totaal
2013				-0,84	1,37	-2,53	1,95	-2,01	1,31	3,02	1,26	0,35	3,79
2014	-3,29	2,58	2,17	0,43	3,26	-0,58	0,09	3,37	1,00	1,09	3,60	0,70	15,17
2015	5,01	5,81	2,05	-1,59	1,47	-3,44	3,71	-8,30	-2,70	9,50	4,12	-4,06	10,66
2016	-4,52	-0,31	1,46	0,44	4,09	-0,07	4,79	1,18	-0,95	-1,25	1,58	2,03	8,44
2017	-0,06	4,86	1,16	1,13	-0,17	-1,75	-2,16	-1,42	1,83	3,12	-0,13		6,39

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Ontwikkelingen in de markt

De wereldwijde beurzen kenden een relatief rustige maand. De MSCI World Total Return Index daalde met 0,2%, vergelijkbaar met DDEF dat 0,1% moest toegeven. De Amerikaanse S&P 500 index steeg met ruim 3%, maar ook deze maand werd de stijging van de Amerikaanse aandelen grotendeels tenietgedaan door een daling van de dollar ten opzichte van de euro. In euro's gemeten steeg de S&P 500 index met iets minder dan 1 procent. De Europese aandelen bleven wat achter bij de Amerikaanse markt. De Eurostoxx 600 daalde met zo'n 2%.

Nieuws van bedrijven in portefeuille

Belangrijk nieuws kwam afgelopen maand van het technologiebedrijf Qualcomm dat sterk steeg nadat chipproducent Broadcom uit Singapore een overnamebod van 70 dollar per aandeel had uitgebracht. Qualcomm stond de afgelopen maanden vooral in het nieuws vanwege een conflict met Apple over de prijs van licenties, waardoor de koers al enige tijd onder druk stond. Dankzij het bod van Broadcom is de koers weer terug naar het niveau van het begin van het jaar.

Een aantal spelers in de retailsector – een sector die dit jaar onder een vergrootglas ligt vanwege toenemende concurrentie van onlineverkopen - kwam met positief nieuws. In de VS kwamen Walmart, GAP en Foot Locker (allen niet in portefeuille) met sterke omzetcijfers. Onder andere het aandeel Nike profiteerde van de sterke cijfers van Foot Locker. Ook Ahold publiceerde sterke omzetcijfers. Ahold profiteerde niet alleen van omzetgroei in de VS en Europa maar ook van betere marges door onder andere synergievoordelen als gevolg van de fusie met Delhaize. Het aandeel Ahold is inmiddels voor een groot deel hersteld van de koersdaling van afgelopen zomer naar aanleiding van de overname van concurrent Whole Foods door Amazon. Dankzij de sterke cijfers van retailers als Walmart, Ahold en Foot Locker lijkt de angst voor het failliet van de retailsector als gevolg van online concurrentie ook te zijn teruggebracht tot meer realistische proporties.

Een andere sector die dit jaar sterk in de belangstelling staat is de energiesector. Veel traditionele oliebedrijven als Shell profiteren dit jaar van het herstel van de olieprijs. Winstgroei binnen de oliesector wordt daarnaast gedreven door structurele veranderingen binnen de energiesector. Mede door het stijgend aandeel van duurzame energie in de energiemix worden grote investeringen in de olie- en gasindustrie uitgesteld of helemaal afgeblazen, hetgeen gunstig is voor de korte termijn winstgevendheid. Toeleveranciers van de sector hebben hier vooral last van. Zo kwam Siemens met tegenvallende cijfers vanwege tegenvallers in de divisie Power en Gas, een belangrijke toeleverancier van de olie- en gasektor. Bij Siemens wordt de pijn in de traditionele energiesector nog niet gecompenseerd door omzet en winstgevendheid in de productie van windmolens door dochter Siemens Gamesa.

De winstgevendheid in de *renewable energy* sector staat namelijk ook onder druk vanwege de transitie waarin de sector zich bevindt. De duurzame energiesector moet in toenemende mate op eigen benen staan en loskomen van subsidies. Windenergie kan op dit moment goed concurreren met fossiele energie, maar door het afbouwen van subsidies en het uitschrijven van tenders staan de prijzen van

windmolens onder druk. Bedrijven als Siemens Gamesa Renewable Energy en Vestas hebben hier last van, waardoor marges en aandelenkoersen flink onder druk staan. Toch zijn we ervan overtuigd dat het afbouwen van subsidies en toenemende concurrentie uiteindelijk in het voordeel zal werken van de windenergiesector. Windmolenfabrikanten moeten namelijk meer investeren in onderzoek en ontwikkeling om windmolens nog efficiënter te kunnen laten opereren. Hierdoor kan windenergie nog beter concurreren met traditionele energiebronnen zoals olie en gas, hetgeen weer goed is voor de vraag. Windmolenbouwers boeken op dit punt flinke vooruitgang. Zo levert de recente geïntroduceerde windmolen van Vestas - de V150 - ruim 20% meer energie dan zijn voorganger de V136 uit 2015.

De marges en winstgevendheid van windmolenbouwers zal naar verwachting niet alleen verbeteren door meer innovaties maar ook door grotere productievolumes. De bouw van windmolens gaat namelijk gepaard met behoorlijke schaalvoordelen. Ook op dit vlak zijn de vooruitzichten goed. Als we de klimaatdoelstellingen van Parijs willen behalen, zal flink in duurzame energie moeten worden geïnvesteerd. Zo heeft de EU een doelstelling van 35% duurzame energie in 2030, ongeveer een verdubbeling van het huidige niveau. Om deze doelstelling te behalen zijn investeringen nodig van honderden miljarden euro's. Naast vraag uit grote traditionele windenergiemarkten zoals Duitsland en de VS komt er steeds meer vraag naar windmolens uit opkomende landen zoals Mexico, Brazilië, India, Argentinië, Turkije en Rusland. Bedrijven als Vestas en Siemens Gamesa die technologisch vooroplopen zullen een steeds groter marktaandeel kunnen verwerven in deze groeiende markt. Een technologische voorsprong is immers cruciaal om de tenders te kunnen winnen. We zien de huidige turbulentie in de markt met flinke koersdalingen als gevolg, dan ook als een mooie kans. Het geeft ons de mogelijkheid om als lange termijn belegger een positie op te bouwen in bedrijven met goede lange termijn rendementsperspectieven en een positieve bijdrage te leveren aan de energietransitie.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Tabel: top 5 rendement en bijdrage aan maandresultaat (in €)

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Ahold Delhaize (Ned)	11,4%	0,4%	Johnson Controls (VS)	-11,1%	-0,3%
CVS Health (VS)	9,2%	0,3%	Siemens Gamesa (Spa)	-15,5%	-0,3%
Nike (VS)	7,4%	0,3%	eBay (VS)	-10,0%	-0,3%
Qualcomm (VS)	26,4%	0,3%	Siemens (Dui)	-7,2%	-0,2%
Roche (Zwi)	6,8%	0,2%	Henkel (Dui)	-5,3%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

We hebben de afgelopen maand relatief veel transacties uitgevoerd. Zo hebben we wat winstgenomen in ASML, Linde en PayPal. Het aandeel Qualcomm hebben we volledig verkocht na het bod van Broadcom.

Ook hebben we de afgelopen maand heel wat aankopen gedaan. Zo hebben we de posities in CVS Health, eBay, Grand Vision, Henry Schein, Johnson Controls, Medtronic, Rakuten, Reckitt Benckiser, Simon Property Group en Visa verder uitgebreid. Het aandeel Vestas, de grootste windmolenproducent ter wereld, is nieuw aan de portefeuille toegevoegd.

Tabel: top 10 Holdings (naar weging) in portefeuille per einde maand

Onderneming en weging			
Alphabet (VS)	4,5%	Danone (Fra)	3,4%
Facebook (VS)	4,1%	Starbucks (VS)	3,3%
Nike (VS)	3,9%	Mastercard (VS)	3,3%
Ahold Delhaize (NL)	3,6%	Medtronic (VS)	3,2%
CVS Health (VS)	3,4%	Henkel (Dui)	3,1%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF*

	Nov 2017	2017	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	1,19%	13,62%	46,08%
Valutaresultaat	-1,35%	-7,53%	3,62%
Dividend	0,12%	1,26%	9,56%
Overig	-0,09%	-0,97%	-6,66%
Totaalresultaat	-0,13%	6,39%	52,60%

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

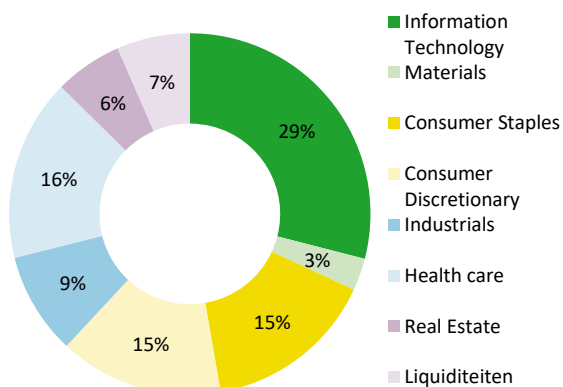
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

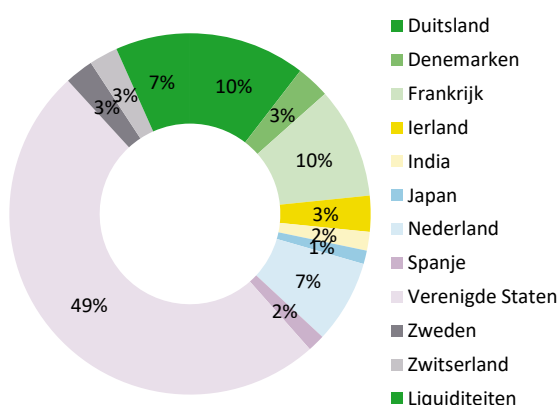
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	20,3	Bèta (raw)	0,87
Koers/Winst verwacht	18,4	Schuld /EBITDA	2,2
EV/EBITDA verwacht	12,5	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	16,0%
Dividendrendement verwacht	2,9%	Standaarddeviatie	10,9%
Price/ cashflow verwacht	15,8	Tracking error (vs MSCI world)	3,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector



Spreiding per vestigingsland



Spreiding portefeuille op basis van omzet

