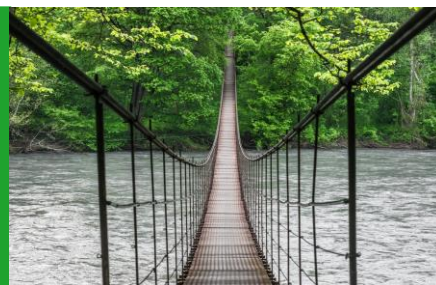


# DD Equity Fund

## Maandbericht januari 2018

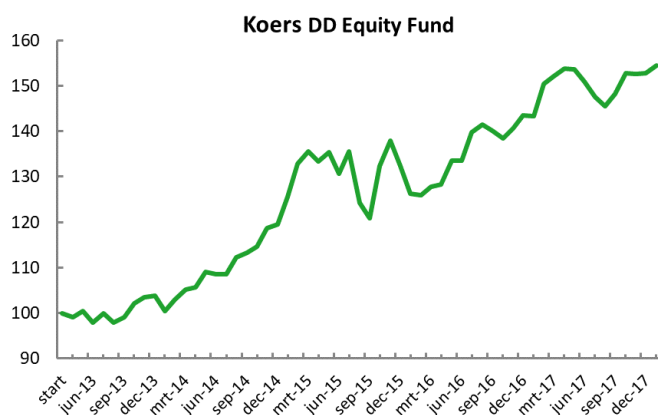


### Profiel

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 januari 2018 een rendement behaald van 1,1%, waardoor de intrinsieke waarde per aandeel steeg naar € 154,43. Het rendement sinds de start van het fonds (april 2013) komt hiermee op 54,4%.



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

### Fondsinformatie

#### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 45,6 mln
Uitstaande aandelen	295.406
Intrinsieke waarde*	€ 154,43
Aantal belangen	39
Bèta	0,87

#### Kosten

Lopende kosten:	
Management fee	0,80%
Overige kosten**	0,30%

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  
\*\* naar verwachting

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

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totaal
<b>2013</b>				-0,84	1,37	-2,53	1,95	-2,01	1,31	3,02	1,26	0,35	<b>3,79</b>
<b>2014</b>	-3,29	2,58	2,17	0,43	3,26	-0,58	0,09	3,37	1,00	1,09	3,60	0,70	<b>15,17</b>
<b>2015</b>	5,01	5,81	2,05	-1,59	1,47	-3,44	3,71	-8,30	-2,70	9,50	4,12	-4,06	<b>10,66</b>
<b>2016</b>	-4,52	-0,31	1,46	0,44	4,09	-0,07	4,79	1,18	-0,95	-1,25	1,58	2,03	<b>8,44</b>
<b>2017</b>	-0,06	4,86	1,16	1,13	-0,17	-1,75	-2,16	-1,42	1,83	3,12	-0,13	0,10	<b>6,49</b>
<b>2018</b>	1,10												<b>1,10</b>

\* 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 zijn het nieuwe jaar positief begonnen. De breed samengestelde Eurostoxx 600 noteerde een plus van 1,7%, terwijl de Amerikaanse S&P 500 zelfs met 5,6% steeg in de eerste maand van het jaar. De beurzen profiteerden van het effect van de Amerikaanse belastingherziening, de sterke economische vooruitzichten en goede bedrijfsresultaten. Het rendement in euro's werd echter flink gedempt door de verdere verzwakking van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. In de maand januari moest de dollar maar liefst 3,3% prijsgeven ten opzichte van de euro.

Ook DDEF is het jaar positief begonnen met een rendement van 1,1%. In lokale valuta werd een rendement van 3% gerealiseerd, maar de sterke euro leverde een negatieve bijdrage van ruim 1,8% aan het resultaat. De aanhoudende verzwakking van de dollar is opmerkelijk gezien de sterke economische groei en de stijging van de rente in de VS. Beleidsmakers in Europa beginnen zich inmiddels wat ongemakkelijk te voelen bij de aanhoudende waardestijging van de euro aangezien dit de concurrentiepositie van Europa verslechtert en het bovendien moeilijker wordt de inflatiedoelstellingen te bereiken. Door de sterke euro worden buitenlandse producten namelijk steeds goedkoper, hetgeen de inflatie drukt. De Amerikanen zien naast de belastingherziening de zwakke dollar daarentegen als een belangrijke aanjager van de economische groei. De Amerikaanse minister van financiën Mnuchin gooide extra olie op het vuur door tijdens het World Economic Forum in Davos te stellen dat een zwakke dollar goed is voor de VS. Deze opmerking leidde tot nogal wat ergernis in Europa aangezien het 'goed gebruik' is dat politici zich niet uitlaten over de waarde van valuta in relatie tot economisch beleid.

Toch moeten de Amerikanen niet te vroeg juichen. De verzwakking van de dollar kan, ondanks de sterke economie en stijgende rente, namelijk niet anders worden uitgelegd dan een grote scepsis van de financiële markten ten opzichte van de Amerikaanse politiek. Naast de politieke chaos die in Washington heerst zijn er twijfels over de timing van de belastinghervormingen en zorgen over het sterk oplopende begrotingstekort.

## Sociale media

De technologiebedrijven stonden volop in de belangstelling tijdens het World Economic Forum in Davos. Sociale media bedrijven zoals Facebook en YouTube krijgen steeds meer kritiek te verduren en worden steeds meer aangesproken op hun maatschappelijke verantwoordelijkheid vanwege hun dominante positie in de maatschappij. De discussie over de verantwoordelijkheid van sociale media over de content die op hun platform wordt verspreid bestaat al langer, maar is op de voorgrond gekomen vanwege het onderzoek naar de mogelijke beïnvloeding van Rusland van de Amerikaanse verkiezingen via onder andere Facebook. Deze mogelijke inmenging heeft het besef doen ontstaan hoe groot de sociale media bedrijven zijn en hoe groot hun invloed is op alle facetten van ons bestaan. Sinds de verkiezingen in de VS is de maatschappelijke discussie verder gevoed door onder andere een hoorzitting in het Amerikaanse congres, de boete van 2,4 miljard euro die de Europese Commissie Google heeft opgelegd, waarschuwingen over het verslavende karakter van sociale media, et cetera.

Ook komt er kritiek uit andere sectoren waaronder de banken die klagen over de macht van sociale media en vrezen voor hun eigen positie.

Sociale media bedrijven zijn zich inmiddels meer bewust van hun verantwoordelijkheid en gaan over tot actie. Met name Mark Zuckerberg van Facebook (o.a. Facebook, Instagram en Whatsapp) heeft van zich laten horen en een aantal maatregelen aangekondigd die bij moeten dragen aan een meer verantwoord gebruik van sociale media. Deze maatregelen bestaan onder andere uit verandering in de nieuws-feed en algoritmes, waardoor mensen minder tijd op facebook besteden, maar meer “quality time” met vrienden. Andere maatregelen zijn onder andere minder reclames, het vermijden van nepnieuws en het betalen van meer lokale belastingen. Ook Google (bekend van de zoekmachine en YouTube) staat onder druk veranderingen door te voeren die moeten zorgen voor eerlijke concurrentie op haar zoekmachines en verantwoorde content op YouTube.

Als aandeelhouder van Facebook en Alphabet (de moedermaatschappij van Google) juichen we het toe dat de ondernemingen meer zelfkritisch zijn geworden. De maatregelen die door beide ondernemingen worden genomen zorgen misschien op korte termijn voor wat druk op de winstgevendheid en mogelijk de beurskoers, maar hebben duidelijke lange termijn voordelen en helpen sociale media te doen waarvoor ze bedoeld zijn: een makkelijke, goedkope en efficiënte manier voor mensen om contact met elkaar te onderhouden en informatie met elkaar te delen met een minimale invloed op klimaat en ecosysteem.

### **Nieuws van bedrijven in portefeuille**

Het bedrijfsnieuws werd de afgelopen maand gedomineerd door de publicatie van jaarcijfers. Gezien de sterke economische groei waren de jaarcijfers over het algemeen goed. Een aantal Europese bedrijven, waaronder Siemens, Ahold, en Unilever heeft echter last van de sterke euro. De omzet en winst die buiten de eurozone wordt behaald valt hierdoor lager uit. Amerikaanse bedrijven profiteren juist extra van de zwakke dollar. Dit is dan ook de belangrijkste reden dat de Amerikaanse beurs het (in dollars) beter doet dan de meeste Europese beurzen.

Het Nederlandse GrandVision en het Zweedse H&M waren twee belangrijke negatieve uitschieters. Beide retailers hebben moeite de omzetverwachtingen waar te maken. Met name bij H&M begint het geduld bij beleggers op te raken, waardoor de koers is gedaald tot het laagste niveau in negen jaar. Deze maand zal H&M voor de eerste keer een dag voor beleggers organiseren in Stockholm, waar ook wij aanwezig zullen zijn.

De farmaceutische industrie heeft last van aflopende patenten. Zowel Roche als Johnson & Johnson waarschuwen voor de negatieve effecten van aflopende patenten van medicijnen. Mede als gevolg hiervan wordt er door big farma stevig gejaagd op biotechnologiebedrijven die beschikken over een veelbelovende ontwikkelingspijplijn. Zo deed NovoNordisk een bod op het Belgische Ablynx, maar werd het even later afgetroefd door het Franse Sanofi.

Vooraf bedrijven in de technologiesector blijven in positieve zin verrassen. Onder andere ASML, Infosys en SAP kwamen met uitstekende cijfers.

## 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
Alphabet (VS)	7,7%	0,4%	H&M (Zwe)	-17,3%	-0,4%
Mastercard (VS)	7,8%	0,3%	GrandVision (Ned)	-12,0%	-0,3%
Thermo Fisher (VS)	13,7%	0,2%	SPG (VS)	-8,3%	-0,2%
PayPal (VS)	11,7%	0,2%	Roche (Zwi)	-5,9%	-0,1%
CVS Health (VS)	5,2%	0,2%	Starbucks (VS)	-4,7%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

## Portefeuillewijzigingen

Afgelopen maand hebben we de posities in Henry Schein, Rakuten, SAP, Unibail-Rodamco, Unilever en Vestas verder uitgebreid. Verder hebben we Adidas weer aan de portefeuille toegevoegd nadat de koers van het aandeel onder druk stond. Adidas is na Nike de grootste fabrikant van sportartikelen in de wereld en onder de recent aangetreden CEO Karsten Rorsted bezig aan een flinke opmars. Zo verwacht Adidas haar marktaandeel in de VS de komende jaren te laten groeien van 10% naar 15-20%. Ook in andere delen van de wereld zit de omzet van Adidas flink in de lift.

De wegingen van Nike en PayPal hebben we iets verlaagd nadat de aandelenkoersen flink waren opgelopen. De positie in Linde AG, de grootste producent van industriële gassen in de wereld, hebben we volledig verkocht nadat de koers ons koersdoel had bereikt.

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

Onderneming en weging			
Alphabet (VS)	4,7%	CVS Health (VS)	3,2%
Ahold Delhaize (NL)	3,4%	Danone (Fra)	3,1%
Mastercard (VS)	3,4%	Medtronic (VS)	3,0%
Facebook (VS)	3,3%	Starbucks (VS)	3,0%
Henkel (VS)	3,2%	SAP (Dui)	3,0%

Bron: DoubleDividend

## Het DoubleDividend Team

## Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF\*

	Jan 2018	2018	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	2,98%	2,98%	51,44%
Valutare resultaat	-1,81%	-1,81%	0,28%
Dividend	0,02%	0,02%	9,65%
Overig	-0,09%	-0,09%	-6,93%
<b>Totaalresultaat</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,10%</b>	<b>54,43%</b>

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

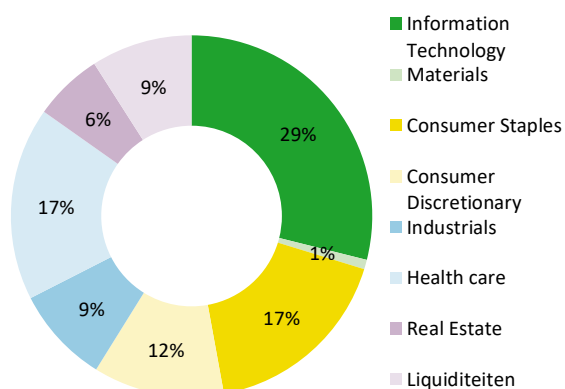
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

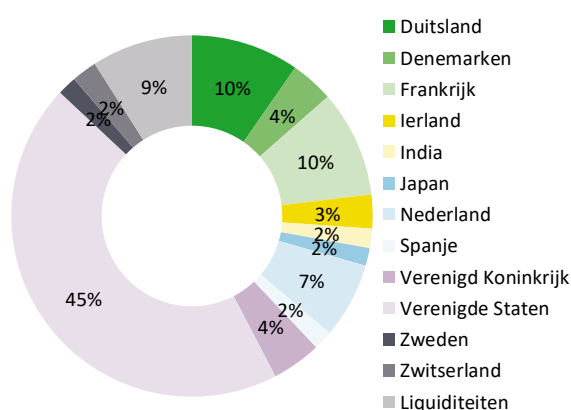
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	20,1	Bèta (raw)	0,87
Koers/Winst verwacht	18,4	Schuld /EBITDA	2,4
EV/EBITDA verwacht	13,5	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	15,0%
Dividendrendement verwacht	2,9%	Standaarddeviatie	10,1%
Price/ cashflow verwacht	15,3	Tracking error (vs MSCI world)	3,8%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Spreiding per sector (GICS)



### Spreiding per vestigingsland



### Spreiding portefeuille op basis van omzet

