

DD Income Fund

Maandbericht september 2018



Profiel

Het DD Income Fund (DDIF) is een actief beheerd wereldwijd duurzaam fonds dat streeft naar een brede en duurzame invulling van de beleggingscategorie vastrentende waarden. Het fonds belegt wereldwijd in staatsobligaties van ontwikkelde en opkomende landen, bedrijfsobligaties, high yield, microfinanciering en andere financiële instrumenten met een stabiel inkomen. DDIF voert een actief beleggingsbeleid en hanteert daarbij geen benchmark. Het fonds wordt beheerd door een onafhankelijke partnership met de overtuiging dat duurzaamheid een positieve bijdrage levert aan het rendement en risicoprofiel van de portefeuille. Het fonds is genoteerd op Euronext Amsterdam en is dagelijks verhandelbaar.

Rendement*

Deze maand stond in het teken van de start van het fonds en de opbouw van de portefeuille. Het fonds is van start gegaan met een omvang van EUR 16,5 miljoen. De introductiekoers bedroeg EUR 25,00. Het fonds eindigde de maand met een intrinsieke waarde van EUR 24,98. Het rendement over de maand komt daarmee uit op -0,08%.

De start

We hebben een groot deel van de maand gebruikt voor de opbouw van de portefeuille. Obligaties zijn over het algemeen minder liquide dan aandelen, omdat obligaties veelal onderhands worden verhandeld. We zijn daarom selectief te werk gegaan bij onze aankopen om ervoor te zorgen dat we niet teveel betalen. In totaal hebben we 66 verschillende posities in de portefeuille gekocht van 58 verschillende uitgevende instellingen uit 26 verschillende landen. Circa 79% van de obligaties in portefeuille zijn genoteerd in euro's. De kaspositie per ultimo maand bedroeg 23%.

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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 16,5 mln
Uitstaande aandelen	661.583
Intrinsieke waarde*	€ 24,98
Aantal belangen	66

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee	0,65%
Overige kosten**	0,30%
Op- en afslag	0,25%

Overig

Startdatum	September 2018
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN	NL0013025539
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

Risicometer



* per aandeel

** naar verwachting

Tabel: Kenmerken portefeuille DDIF per einde maand

Aantal belangen/obligaties	66	Looptijd (jaar)	12,7
Aantal uitgevende instellingen	58	Duration (jaar)	4,0
Aantal landen	26	Couponrente	3,1%
Euro (genoteerd)	79%	Yield to Maturity	3,0%
Liquiditeiten	23%	Yield to Worst	2,8%
Investment grade & liquiditeiten	75%	Yield to Worst (ex liquiditeiten)	3,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

De gemiddelde couponrente van de portefeuille bedraagt momenteel 3,1%. Het gemiddelde rendement op de portefeuille bedraagt 2,8% (of 3,7% exclusief de kaspositie). Het verschil tussen de coupon en het rendement op een obligatie wordt bepaald door de koers van de obligatie. Obligaties kunnen boven of beneden de uitgiftekoers handelen. Het rendement op de portefeuille is berekend op basis van de *Yield-to-Worst*: het rendement op de portefeuille indien alle obligaties worden aangehouden tot het einde van de looptijd of de eerstvolgende aflossingsmogelijkheid van de uitgevende instelling. Het daadwerkelijke rendement kan overigens nog afwijken indien instellingen niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen, door valutaschommelingen of wanneer zich wijzigingen in de portefeuille voordoen. Ook zal tussentijds de waarde van de obligaties en de portefeuille schommelen als gevolg van schommelingen in de rente. Een goede graadmeter daarvoor is de *duration*. De *duration* geeft, bij benadering, aan wat de procentuele waardeverandering van de portefeuille is bij een wijziging van de rente met 1%. De duration van de portefeuille van DDIF bedraagt 4. De looptijd van de obligaties bedraagt gemiddeld 12,7 jaar.

Tabel: spreiding portefeuille per bouwsteen

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	10-50%	10,5%	2,3%	2,9
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	4,5%	4,5%	6,1
Bedrijfsobligaties investment grade	10-50%	28,6%	3,2%	5,4
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	16,0%	4,0%	4,6
Microfinanciering	0-25%	5,1%	4,8%	4,3
Overig	0-25%	11,9%	5,1%	8,6
Liquiditeiten	0-25%	23,4%	-0,4%	0,0
Totaal		100%	2,8%	4,0

Bron: DoubleDividend

Staatsobligaties

De invulling van staatsobligaties in de portefeuille is vanwege de lage rente nogal een uitdaging als je de risico's enigszins wilt beperken. Selectie op duurzaamheid bij landen vindt plaats op basis van democratie, corruptie en milieubeleid. Op basis hiervan vallen veel opkomende landen af. Voor wat betreft de financiële criteria voldoet een land als Italië niet aan onze criteria. Het probleem is verder dat de rente op veel Europese obligaties zeer laag of zelfs negatief is. Van ontwikkelde landen hebben we onder ander obligaties gekocht van Noorwegen, Finland en de Verenigde Staten met een gemiddelde rente van 2,3%. In opkomende landen hebben we obligaties gekocht van onder andere Costa Rica, India, Roemenië, Zuid-Afrika en Uruguay, allemaal genoteerd in dollars of euro's met een gemiddeld rendement van bijna 4,5%. Staatsobligaties maken momenteel 16% uit van de portefeuille, ruim onder de strategische allocatie van 40%. Het verschil wordt vooralsnog in liquiditeiten aangehouden.

Bedrijfsobligaties

De invulling van bedrijfsobligaties gaat gelukkig een stuk makkelijker dan de invulling van staatsobligaties. In totaal hebben we afgelopen maand 39 bedrijfsobligaties gekocht, waarvan 15 in

het zogenoemde “high yield” segment. Ook voor bedrijfsobligaties geldt de strikte selectie op basis van duurzaamheids- en financiële criteria. Financiële instellingen maken traditioneel een belangrijk onderdeel uit van de markt van bedrijfsobligaties, maar naast obligaties van onder andere Axa en ABN AMRO hebben we een aantal interessante obligaties gevonden van bedrijven zoals Danone, duurzame energieleverancier Iberdrola, woningbelegger Akelius en spijkerbroekenmerk Levi Strauss & Co. Bedrijfsobligaties maken samen circa 45% van de portefeuille uit. Het gemiddelde rendement bedraagt 3,2% voor investment grade bedrijfsobligaties en 4,0% voor high yield.

Microfinanciering & overig

Het onderdeel microfinanciering bestaat uit leningen aan instellingen die weer leningen verstrekken aan kleine ondernemers in ontwikkelingslanden zoals Brazilië, Peru en Thailand. De leningen zijn allemaal genoteerd in US-dollars, met een gemiddeld rendement van circa 4,8%. Het overige deel van de portefeuille bestaat uit andere financiële instrumenten met een vaste coupon waaronder uit preferente aandelen en achtergestelde leningen zoals Coco's. Hier bedraagt het gemiddelde rendement circa 5,1% in verschillende valuta.

Ontwikkelingen in de markt & portefeuille

De FED (de Amerikaanse centrale bank) verhoogde de afgelopen maand, conform verwachtingen, de rente voor de derde keer dit jaar. De officiële beleidsrente staat nu op 2%-2,25%. Belangrijke toevoeging aan het besluit was dat de FED nu stelt dat de rente neutraal is; ofwel de economie niet stimuleert noch afremt. De economische groei in de Verenigde Staten is fors. In het derde kwartaal groeide de economie met 4% en over geheel 2018 wordt een groei van 3% verwacht. Ook is de werkloosheid laag en loongroei sterk. De markt verwacht dan ook nog een verhoging in 2018, drie verhogingen in 2019 en een verhoging in 2020.

De ECB (de Europese Centrale Bank) is nog lang niet toe aan een renteverhoging en liet de rente dan ook ongewijzigd. De rente bedraagt nog steeds 0%. Wel wordt het opkoopprogramma verder afgebouwd. Per oktober wordt het programma gehalveerd en het programma eindigt in december. De rente blijft naar alle waarschijnlijkheid op het huidige niveau tot, in ieder geval, de zomer van 2019.

De Italiaanse begrotingsbesprekingen zorgden voor onrust op de obligatiemarkten. De besprekingen leiden tot een groter dan verwacht begrotingstekort waardoor de rente op Italiaanse staatsobligaties fors opliep en de koersen onder druk kwamen te staan. Ook aandelen en obligaties van banken stonden onder druk.

Tabel: top 5 stijgers en dalers in portefeuille

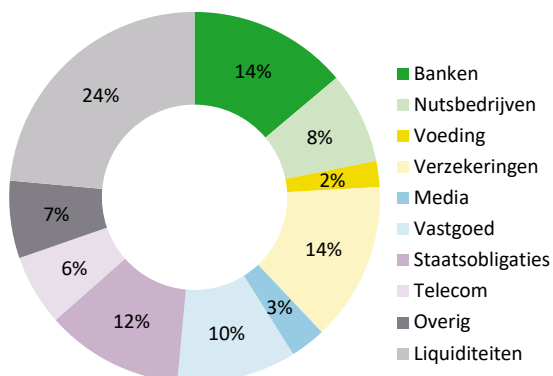
Top 5 grootste stijgers		Top 5 grootste dalers	
	Rendement		Rendement
Nordex 6,5%	3,1%	Vornado Pref 5,25%	-2,3%
Staatsobligatie Noorwegen 2%	3,0%	Rabobank Cert. 6,5%	-2,1%
Telefonica 3,825%	2,7%	Enel SPA 3,375%	-1,4%
Akelius Pref 3,875%	2,1%	Banco National Costa Rica 6,25%	-1,1%
Staatsobligatie Zuid-Afrika 3,75%	1,7%	KBC Group Perp 4,25%	-0,8%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

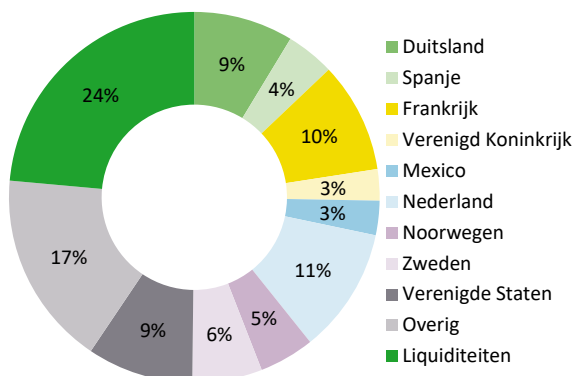
Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

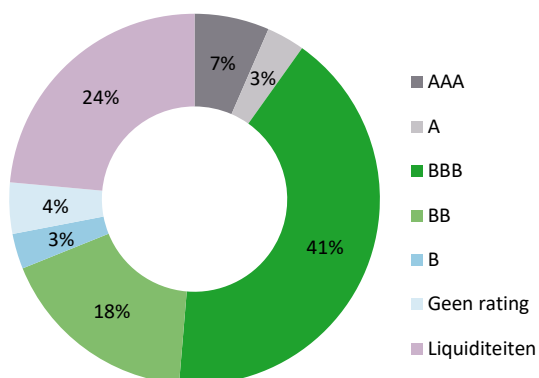
Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding per rating



Spreiding per valuta

