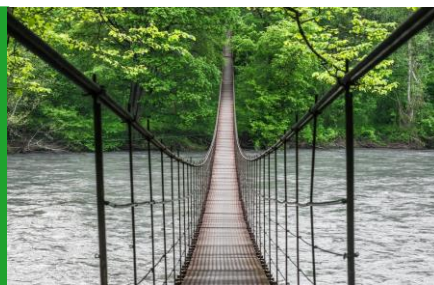


# DD Equity Fund

## Maandbericht oktober 2018

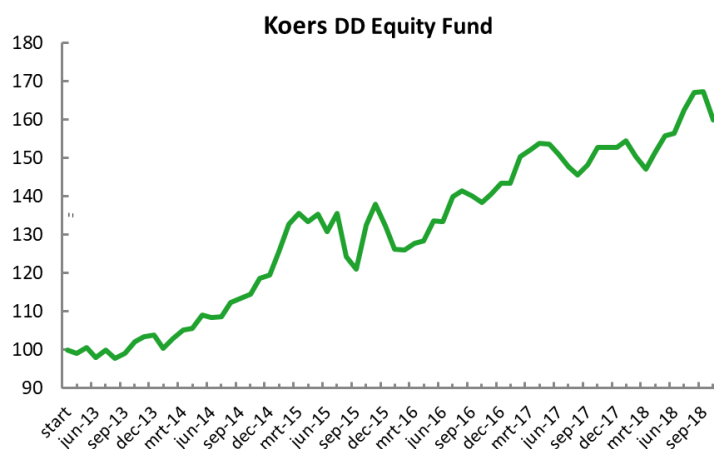


### Profiel

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\*

DD Equity Fund heeft over de maand oktober 2018 een rendement behaald van -4,4%, waardoor de intrinsieke waarde per aandeel daalde naar € 159,79. Het rendement voor het jaar komt hiermee uit op 4,6%.



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

### Fondsinformatie

#### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 51,3 mln
Uitstaande aandelen	321.134
Intrinsieke waarde*	€ 159,79
Aantal belangen	47
Bèta	0,94

#### 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	-2,62	-2,16	2,92	2,79	0,41	3,97	2,78	0,10	-4,42			<b>4,61</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 aandelenmarkten stonden in oktober fors onder druk. Aandelenkoersen daalden over een breed front, maar vooral de technologiesector had het zwaar te verduren. Ook de Europese aandelen hadden het lastig. De Eurostoxx 600 index daalde met 5,6% in oktober, terwijl de Amerikaanse S&P-index 'slechts' 4,4% daalde. De MSCI World Index daalde met ruim 5% in euro's gemeten. Het DD Equity Fund moest ook een flinke tik incasseren, maar presteerde conform verwachtingen in een klimaat met veel volatiliteit. In een sterk dalende markt doet het fonds het meestal iets beter, terwijl het fonds in een sterke stijgende markt meestal iets achter blijft. Nu deed het fonds het dus wat beter dan de markt waardoor er voor het jaar nog een winst van 4,6% blijft staan.

Een directe concrete aanleiding voor de correctie was er niet. De onzekerheden waarmee de financiële markten kampen zijn niet nieuw: de handelsoorlog die Trump uitvecht met vooral China, de stijgende (Amerikaanse) rente en een economie die steeds verder in de cyclus komt. De situatie in Saudi-Arabië is nieuw, en een groot aantal betrekkingen wordt hierdoor op scherp gesteld, maar waarschijnlijk van onvoldoende gewicht om de wereldwijde financiële markten uit evenwicht te brengen. Wel begint de handelsoorlog zijn effect te hebben op de bedrijvigheid in China. De economie groeit nog steeds met ruim 6%, maar alles wijst erop dat de Chinezen last hebben van de situatie. Deze maand voelde de Chinese centrale bank zich genoodzaakt de kapitaaleisen voor de bankensector te versoepelen om zo de groei te stimuleren. Voor wat betreft de kwartaalcijfers geldt dat ze over de gehele breedte niet overtuigend mee- of tegenvallen. Onze beste verklaring voor de correctie is dan ook dat het een combinatie van factoren is die een effect hebben op een markt die fors was gestegen. Tegen het einde van de maand herstelden de markten wat.

Wij hebben in ieder geval van de situatie gebruik gemaakt door de portefeuille verder te optimaliseren. De afgelopen maand hebben we dan ook een ongebruikelijk hoog aantal van 46 transacties uitgevoerd in de portefeuille. Net als de afgelopen maand hebben we relatief veel Amerikaanse aandelen verkocht en per saldo aandelen gekocht in Europa. De Europese aandelenmarkt blijft sterk achter bij die van de Verenigde Staten, terwijl in de Verenigde Staten de economische cyclus verder is en de rente stijgt. De Eurostoxx 600 bevindt zich op het niveau van eind 2016 en noteert dit jaar een min van ruim 4%. We zien op dit moment dus steeds meer kansen in Europa, maar de Verenigde Staten blijft met 45% een belangrijk onderdeel van de portefeuille uitmaken. De kwaliteit en lange termijn groeiperspectieven van Amerikaanse bedrijven als Mastercard, Nike of Microsoft is in Europa nou eenmaal moeilijker te vinden.

### Grootste positieve en negatieve bijdrage

Procter & Gamble zorgde in oktober voor de grootste positieve bijdrage aan het resultaat. De gigant in huishoudelijke en verzorgingsproducten kwam met zeer sterke cijfers waarbij de omzet van de bestaande portefeuille met 4% groeide. Ook Simon Property Group en GrandVision kwamen met beter dan verwachte cijfers en behoorden daardoor tot de stijgers.

De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van IBM dat niet alleen met matige cijfers kwam, maar ook de overname van Red Hat bekend maakte. IBM betaalt 33,4 miljard dollar in cash voor het bedrijf, een forse prijs. Omdat IBM 'maar' 14 miljard dollar aan liquiditeiten heeft, moet het daarnaast voor 20 miljard dollar aan nieuwe leningen uitgeven. Ratingbureau S&P heeft de kredietwaardigheid van IBM daarom al verlaagd aangezien de totale netto schuld van de onderneming na de overname rond de 60 miljard dollar zal bedragen, ruim 3 keer het bruto bedrijfsresultaat.

Red Hat is bekend van Linux, een open-source besturingssysteem dat zorgt voor de communicatie tussen soft- en hardware. Met Red Hat wil IBM een steviger positie verkrijgen in de markt voor cloud-oplossingen voor bedrijven. Cloud is een enorme groeiemarkt, waarin spelers als Amazon en Microsoft en in mindere mate Alphabet al een stevige positie hebben. De overname is dus niet zonder risico's. Aan de andere kant lijkt niets doen ook niet echt een optie voor IBM omdat de bestaande software business al jaren krimpt. IBM heeft de afgelopen jaren geprobeerd om op eigen kracht een positie op te bouwen in de cloudmarkt maar dat is onvoldoende gelukt. Met de overname van Red Hat zijn de kansen op succes aanzienlijk groter, vandaar dat IBM bereid is een hoge prijs te betalen. Op dit moment geven we IBM nog het voordeel van de twijfel en hopen wij dat deze overname IBM weer terug op de kaart zet.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Procter & Gamble (VS)	10,2%	0,2%	IBM (VS)	-15,2%	-0,2%
Starbucks (VS)	5,1%	0,2%	SAP (Dui)	-6,5%	-0,2%
GrandVision (Ned)	5,4%	0,1%	eBay (VS)	-8,4%	-0,2%
Simon Property Group (VS)	6,4%	0,1%	Alphabet (VS)	-4,9%	-0,2%
Johnson & Johnson (VS)	3,8%	0,1%	Alibaba (VS)	-4,4%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Portefeuillewijzigingen

Vanwege de stevige koersuitslagen hebben we het grootste aantal transacties ooit in een maand uitgevoerd. De posities in ABN AMRO, Ahold, Alibaba, Alphabet, ASML, Danone, eBay, Heineken, Henkel, IBM, Infosys, Johnson Controls, Mastercard, PayPal, Siemens, Siemens Gamesa, Taiwan Semiconductor, Tencent, Unibail-Rodamco-Westfield, Union Pacific en Worldpay hebben we uitgebreid.

Aan de andere kant verkochten we Henry Schein, Johnson & Johnson, Mastercard (verkocht op USD 219, teruggekocht op USD 187), Nestlé, Procter & Gamble, Simon Property Group en Starbucks. De positie in Ecolab hebben we volledig verkocht nadat de aandelenkoers onze *fair value* bereikte.

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

Onderneming en gewing			
Alphabet (VS)	4,1%	CVS Health (VS)	2,9%
Johnson & Johnson (VS)	3,1%	Danone (Fra)	2,8%
Henkel (Dui)	3,1%	SAP (Dui)	2,8%
Starbucks (VS)	3,0%	ASML (Ned)	2,6%
eBay (VS)	3,0%	Medtronic (VS)	2,6%

Bron: DoubleDividend

### Het DoubleDividend Team

## Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF\*

	Okt 2018	2018	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	-5,62%	0,92%	48,29%
Valutaresultaat	1,25%	3,18%	7,89%
Dividend	0,04%	1,39%	11,74%
Overig	-0,09%	-0,88%	-8,14%
<b>Totaalresultaat</b>	<b>-4,42%</b>	<b>4,61%</b>	<b>59,79%</b>

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

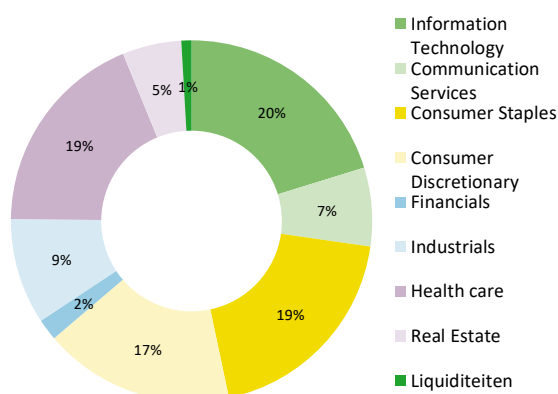
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

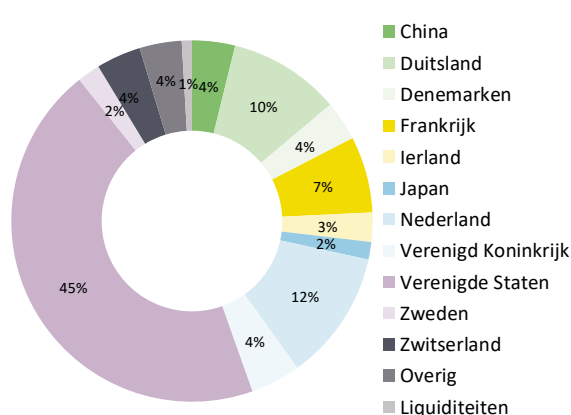
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	19,3	Bèta (raw)	0,94
Koers/Winst verwacht	16,4	Schuld /EBITDA	2,5
EV/EBITDA verwacht	12,6	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	18,5%
Dividendrendement verwacht	2,7%	Standaarddeviatie	12,2%
Price/ cashflow verwacht	15,2	Tracking error (vs MSCI world)	3,9%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Spreiding per sector (GICS)



### Spreiding per vestigingsland



### Spreiding portefeuille op basis van omzet

