

DD Income Fund

Maandbericht oktober 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*

DDIF heeft deze maand een negatief rendement behaald van -0,68%. Het negatieve sentiment op de wereldwijde financiële markten in oktober liet de obligatiemarkten niet helemaal ongemoeid. Staatsobligaties boden weliswaar enige bescherming, mede dankzij de gestegen Amerikaanse dollar, maar koersen van de meeste bedrijfsobligaties daalden vanwege een oplopende rente en oplopende risicopremies.

Opbouw portefeuille

We hebben gedurende de maand van de dalende prijzen gebruik kunnen maken door de forse cashpositie van 23% per ultimo september te investeren waardoor deze is gedaald naar 8% per einde van de maand. We hebben zowel nieuwe obligaties aan de portefeuille toegevoegd als bestaande posities verhoogd. Met name de posities in bedrijfsobligaties zijn afgelopen maand fors uitgebreid. In totaal is het aantal posities in de portefeuille gestegen naar 78. Het gemiddelde verwachte rendement op de portefeuille (*yield-to-worst*) is ook gestegen en bedraagt 3,6% per eind oktober.

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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 17,88 mln
Uitstaande aandelen	720.541
Intrinsieke waarde*	€ 24,81
Aantal belangen	78

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

Ontwikkelingen in de markt

In oktober stonden de wereldwijde financiële markten onder druk. Obligaties boden weliswaar enige bescherming onder deze omstandigheden, maar konden zich niet geheel onttrekken aan het negatieve sentiment. Een van de redenen hiervoor is dat de stijging van de rente een van de oorzaken is van het negatieve sentiment op de financiële markten. Bij een stijging van de rente dalen de koersen van obligaties.

Met name in de Verenigde Staten is de rente de afgelopen tijd gestegen vanwege de sterke economie, oplopende inflatie en het veranderende beleid van de Amerikaanse centrale bank, de FED. Ook het oplopende begrotingstekort als gevolg van de belastingverlagingen door Trump speelt een rol. Zowel in het bedrijfsleven als van de overheid is er dus veel vraag naar geld, hetgeen de prijs van geld (de rente) opdrijft. In oktober steeg de rente op 10-jarige staatsobligaties in de Verenigde Staten naar 3,26% het hoogste niveau in acht jaar. De koers van obligaties staat daardoor onder druk, maar de waarde van de dollar stijgt ook waardoor het rendement in euro's gemeten toch nog positief was de afgelopen maand.

In Europa is de rente op 10-jarige staatsobligaties afgelopen twee jaar ook wel wat gestegen maar in veel mindere mate dan in de Verenigde Staten. De ECB heeft gezegd pas in de tweede helft van 2019 een eerste renteverhoging te overwegen, terwijl de Verenigde Staten al acht renteverhogingen achter de rug heeft. Opvallend is de daling van de korte rente in Europa de afgelopen maand. Naast de onrust op de financiële markten speelt ook de tegenvallende economische groei in Europa een rol. De economische groei in Europa is in het afgelopen kwartaal teruggevallen naar 1,7%.

De Barclays Global Index (alle investment grade obligaties) daalde afgelopen maand met 0,4% en high yield obligaties moesten 1,6% prijsgeven. Ook het DD Income Fund daalde in oktober met 0,7%.

Tabel: Kenmerken portefeuille DDIF per einde maand*

Aantal belangen/obligaties	78	Looptijd (jaar)	12,9
Aantal uitgevende instellingen	64	Duration (jaar)	5,2
Aantal landen	26	Couponrente	4,0%
Euro (genoteerd)	78%	Yield to Maturity	4,1%
Liquiditeiten	7,6%	Yield to Worst	3,6%
Investment grade & liquiditeiten	70,5%	Yield to Worst (ex liquiditeiten)	3,9%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

*De couponrente is de rente op basis van de nominale waarde van de obligatie. De Yield-to-Maturity is het verwachte rendement als alle obligaties tot het einde van de looptijd worden aangehouden, het verschil met de couponrente wordt bepaald door de prijs van de obligatie. Yield-to-Worst is het rendement op de portefeuille als rekening wordt gehouden met de mogelijkheid de lening eerder af te lossen. Het werkelijke rendement kan afwijken doordat een uitgevende instelling niet aan haar verplichtingen kan voldoen en valutaschommelingen. De duration geeft, bij benadering, aan wat de procentuele waardeverandering van de portefeuille is bij een wijziging van de rente met 1%.

Ontwikkelingen in de portefeuille

Enige prijsdruk is prima tijdens de opbouw van een portefeuille. We hebben de afgelopen maand hiervan gebruik gemaakt en de kaspositie een flink stuk verkleind. Het aantal posities in portefeuille is uitgebreid van 66 naar 78 en de kaspositie is gedaald van 23% naar 8%. De weging van alle bouwstenen van de portefeuille is toegenomen, maar vooral de posities in bedrijfsobligaties zijn flink uitgebreid van 45% naar 56%. Hier kan een redelijk rendement in euro's worden behaald tegen een acceptabel risico. Zo hebben we onder andere meegedaan met een uitgifte van nieuwe obligaties van Netflix. Netflix wil flink investeren in nieuwe eigen series, de Netflix originals, en heeft daarvoor veel geld nodig. Afgelopen maand heeft Netflix daarom obligaties in dollars en euro's uitgegeven voor een

bedrag van in totaal twee miljard dollar. Wij hebben de euro-obligatie gekocht die een looptijd heeft van 10 jaar en een aantrekkelijke rente betaalt van 4,6%.

Een andere nieuwe toevoeging aan de portefeuille is een lening van het Duitse woningfonds Vonovia. We kennen de onderneming goed aangezien Vonovia al geruime tijd onderdeel uitmaakt van onze vastgoedportefeuille. De lening is zeer veilig gezien het degelijke onderpand (Duitse woningen) en de beperkte looptijd. Het verwachte rendement bedraagt circa 2,2%. Door de nieuwe toevoegingen aan de portefeuille is het verwachte rendement op de portefeuille gestegen naar 3,6%. We verwachten dat dit percentage de komende tijd nog iets zal stijgen als we het restant van de kaspositie investeren.

Tabel: spreiding portefeuille per bouwsteen

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	10-50%	11,3%	2,6%	3,4
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	5,7%	4,8%	9,5
Bedrijfsobligaties investment grade	10-50%	37,7%	3,3%	5,1
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	18,6%	4,3%	5,0
Microfinanciering	0-25%	5,7%	5,1%	3,9
Overig	0-25%	13,4%	5,6%	8,9
Liquiditeiten	0-25%	7,6%	-0,4%	0,0
Totaal		100%	3,6%	5,2

Bron: DoubleDividend

Tabel: top 5 stijgers en dalers in portefeuille

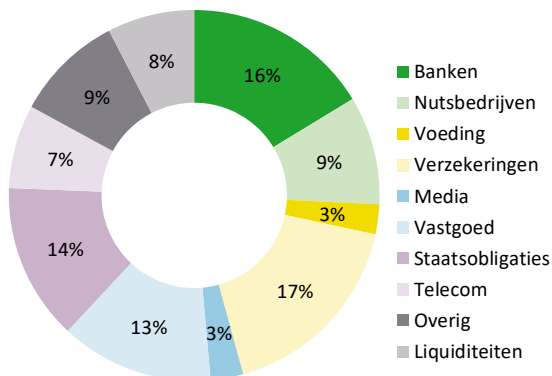
Top 5 grootste stijgers		Top 5 grootste dalers	
	Rendement		Rendement
Siam Commercial Bank 3,2%	2,7%	Mexico 4%	-4,7%
Staatsobligaties Verenigde Staten	2,1-2,7%	Nordea 3,5%	-4,0%
Republica Orient Uruguay 8%	2,3%	Schaeffler 3,75%	-3,5%
Bank Rakyat 4,625%	2,2%	ASR 4,625%	-2,8%
Banco de Credito del Peru 3,75%	2,1%	Akelius Pref	-2,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

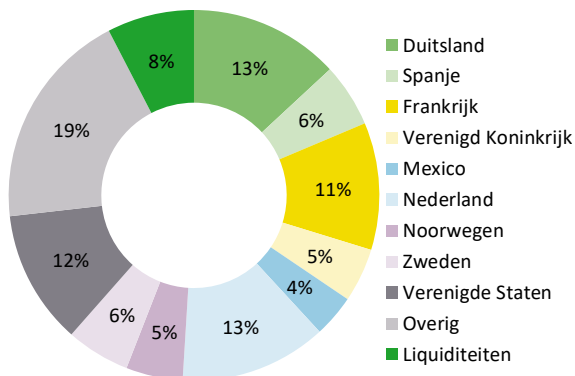
Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

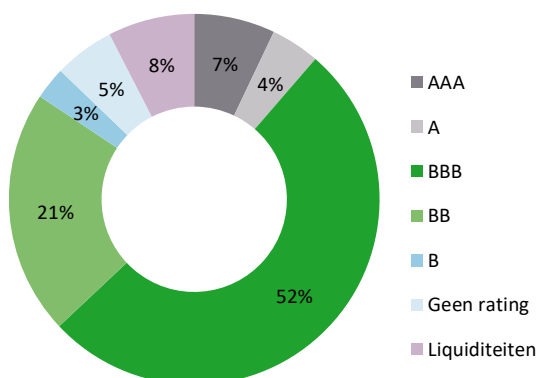
Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding per rating



Spreiding per valuta

