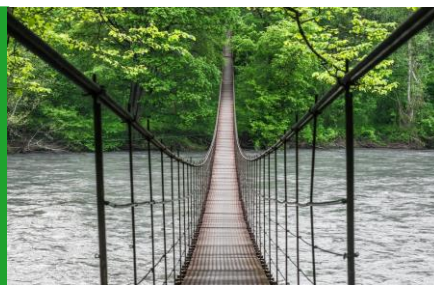


DD Equity Fund

Maandbericht november 2018

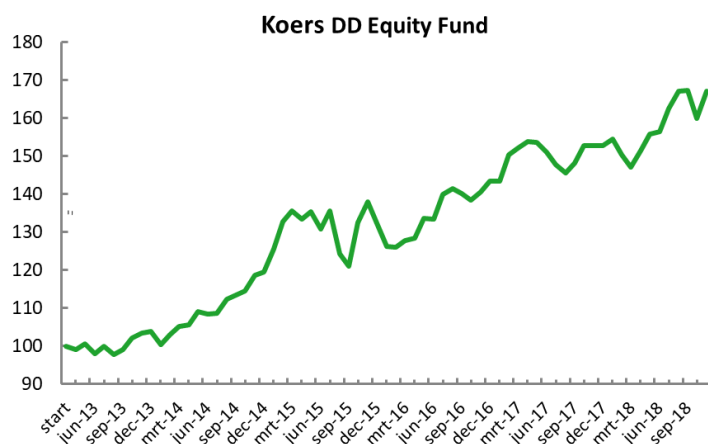


Profiel

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 november 2018 een rendement behaald van 4,50%, waardoor de intrinsieke waarde per aandeel steeg naar € 166,97. Het rendement voor het jaar komt hiermee uit op 9,31%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 53,5 mln
Uitstaande aandelen	320.434
Intrinsieke waarde*	€ 166,97
Aantal belangen	47
Bèta	0,96

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee	0,80%
Overige kosten**	0,25%

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
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	0,10	6,49
2018	1,10	-2,62	-2,16	2,92	2,79	0,41	3,97	2,78	0,10	-4,42	4,50		9,31

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

Ontwikkelingen in de markt

Na de forse correctie in oktober stabiliseerde de wereldwijde aandelenmarkt in november. De MSCI World Total Net Return Index in euro's steeg met 1,2% waardoor het rendement in 2018 opliep naar 4,8%. Toch wisten niet alle beurzen te profiteren van het herstel. De Eurostoxx 600 verloor 1% en staat voor het jaar op een verlies van 5,1%. Het DD Equity Fund deed het de afgelopen maand met een plus van 4,5% een stuk beter. Voor het jaar komt het resultaat van het DD Equity Fund uit op 9,3%.

De markt kreeg de afgelopen maand een extra zetje van FED-voorzitter Powell die duidelijk zijn toon matigde. In een toespraak liet Powell weten dat het renteniveau in de VS zich rond het neutrale niveau bevindt. Hiermee zijn de verwachtingen voor het aantal toekomstige renteverhogingen naar beneden bijgesteld. De markt gaat er voorsnog vanuit dat de FED in december nog eenmaal de rente met 0,25% verhoogd, maar dat verdere renteverhogingen afhangen van de economische ontwikkelingen. Ook de ECB verklaarde dat de economie in de Eurozone nog steeds steun nodig heeft. Het lijkt er dus op dat de rente weliswaar gaat stijgen, maar minder snel dan aanvankelijk gedacht.

Verder werd er door beleggers de afgelopen maand uitgekeken naar de G20 bijeenkomst in Argentinië die op 30 november van start ging. Naast het officiële programma was vooral de ontmoeting tussen Trump en de Chinese president Xi Jinping van belang vanwege het handelsconflict tussen beide landen. China en de VS zijn een wapenstilstand van 90 dagen overeengekomen, hetgeen (voorlopig) goed nieuws is voor de aandelenmarkten.

Van de bedrijven in portefeuille kwam er belangrijk nieuws van Unilever. CEO Paul Polman wordt per 1 januari a.s. opgevolgd door Alan Jope (54). Jope is al meer dan 30 jaar in dienst van Unilever en is nu de baas van de afdeling persoonlijke verzorging. Ondanks dat Polman veel goede dingen heeft gedaan voor Unilever, zowel op het vlak van duurzaamheid als de strategische koers van Unilever, zijn wij van mening dat zijn geloofwaardigheid is beschadigd naar aanleiding van de discussie rondom zijn beloning en het verplaatsen van het hoofdkantoor naar Nederland samenhangende met de dividendbelastingdiscussie. Wij verwelkomen dan ook de nieuwe CEO.

Het Duitse softwarebedrijf SAP deed de afgelopen maand een grote overname. SAP kocht het Amerikaanse Qualtrics voor USD 8 miljard net voordat het bedrijf naar de beurs zou gaan. Qualtrics is vooral actief op het gebied van enquête-software. Strategisch lijkt het een goede fit voor SAP, maar de prijs die SAP betaalt is fors, waardoor de koers van SAP onder druk stond.

In de VS heeft CVS Health deze maand de overname van ziektekostenverzekeraar Aetna afgerond. Met de overname is een bedrag van USD 70 miljard gemoeid. Na deze overname behoort CVS Health tot één van de grootste dienstverleners op het gebied van gezondheidszorg in de VS.

Facebook weet de schandalen maar niet van zich af te schudden. Een artikel in de NY Times deze maand roept veel vragen op over de wijze waarop het bedrijf omgaat met de schandalen rond het bedrijf. Het artikel schetst een beeld waarin Facebook onder andere met een lobbycampagne de aanval inzet tegen criticasters en inadequaat is omgesprongen met signalen dat er zaken niet goed zijn gegaan bij het bedrijf, bijvoorbeeld rond de vermeende Russische inmenging bij de Amerikaanse verkiezingen. Na het schandaal rond Cambridge Analytica, dat afgelopen maart naar buiten kwam, hebben we het bedrijf de kans gegeven orde op zaken te stellen. Het bedrijf is sindsdien de campagne "WE GET IT" gestart, maar de recente gebeurtenissen wijzen daar niet op. Doel van de campagne is de schade voor het bedrijf en de maatschappij te beperken en het personeel aan boord te houden. Het bedrijf heeft weliswaar een aantal belangrijke maatregelen genomen om het platform te verbeteren, maar de acties van CEO Mark Zuckerberg en COO Sheryl Sandberg overtuigen niet. Vooral het inhuren van een PR bureau om critici, onder wie George Soros, de mond te snoeren rekenen we het bedrijf zwaar aan. Eerder dit jaar verkochten we al grotendeels onze positie in Facebook en deze maand hebben we het restant verkocht.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage aan het resultaat kwam de afgelopen maand van Starbucks dat aan het begin van de maand met sterke resultaten kwam. Starbucks wist de markt te verrassen met een forse groei van de omzet in de VS na de introductie van een nieuw menu met meer gezonde keuzes. Ook windmolenproducenten SiemensGamesa en Vestas leverden een belangrijke positieve bijdrage aan het resultaat na publicatie van kwartaalcijfers. De resultaten van beide bedrijven waren min of meer in lijn met de verwachtingen, maar de markt was bang voor tegenvallende resultaten en een negatieve bijstelling van de verwachtingen als gevolg van toegenomen concurrentie in de sector. De druk op de winstmarges viel echter mee, met grote koerssprongen tot gevolg. Verder stegen een aantal Aziatische tech-bedrijven in waarde zoals Rakuten uit Japan en Tencent en Alibaba uit China. De grootste negatieve bijdrage kwam, zonder aanwijsbare reden, op naam van optieketen GrandVision.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Starbucks (VS)	15,2%	0,4%	GrandVision (Ned)	-11,0%	-0,3%
Vestas (Den)	19,1%	0,3%	Unibail-Rodamco (Fra)	-5,3%	-0,1%
Alibaba (Chi)	13,1%	0,3%	Adidas (Dui)	-6,4%	-0,1%
Siemens Gamesa (Spa)	27,1%	0,3%	Facebook (VS)	-7,3%	-0,1%
CVS Health (VS)	10,9%	0,3%	SAP (Dui)	-4,0%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De technologiesector stond de afgelopen tijd onder druk vanwege zorgen over de hoge waarderingen en tegenvallende groei, vooral voor wat betreft de verkoop van smartphones. De afgelopen maand hebben we hierdoor de posities van een heel aantal technologiebedrijven kunnen uitbreiden tegen aantrekkelijke koersen. Zo kochten we Microsoft, ASML, Alphabet, SAP, Tencent en TSMC. Daarnaast hebben we onze positie in fintech verder uitgebreid met de aankoop van Visa, Worldpay en Wirecard. Wirecard is nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Deze Duitse onderneming biedt oplossingen voor ondernemingen op het gebied van elektronische betalingen. De producten van Wirecard zorgen ervoor dat ondernemingen on- en offline betalingen kunnen ontvangen via debit- en creditcard, maar ook via digitale kanalen zoals Paypal en ApplePay. Ook hebben we het Franse Air Liquide nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Air Liquide is een speciaal chemiebedrijf en specialist op het gebied van industriële gassen. De posities in Vestas, Ahold en Procter & Gamble zijn gedeeltelijk verkocht. De posities in Colgate Palmolive en Facebook zijn volledig verkocht. De kaspositie is hierdoor gestegen naar circa 4%.

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

Onderneming en gewing			
Alphabet (VS)	4,2%	ASML (Ned)	2,8%
Henkel (Dui)	3,1%	Medtronic (VS)	2,7%
CVS Health (VS)	3,0%	SAP (Dui)	2,7%
eBay (VS)	2,9%	Alibaba (Chi)	2,6%
Danone (Fra)	2,8%	Visa (VS)	2,6%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF*

	Nov 2018	2018	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	4,38%	5,50%	55,29%
Valutaresultaat	0,07%	3,25%	8,00%
Dividend	0,14%	1,54%	11,97%
Overig	-0,09%	-0,97%	-8,29%
Totaalresultaat	4,50%	9,31%	66,97%

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

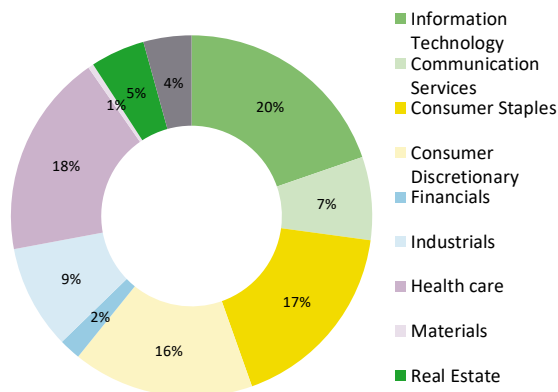
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

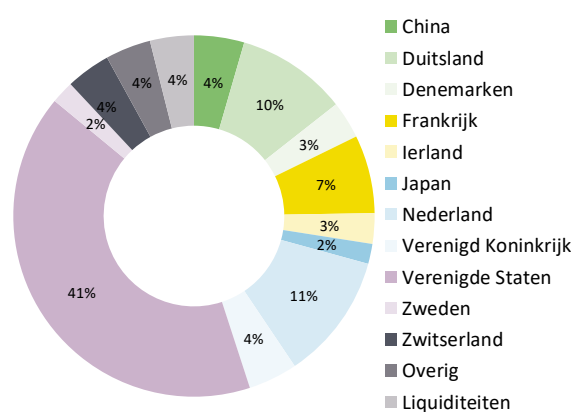
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	20,0	Bèta (raw)	0,96
Koers/Winst verwacht	17,2	Schuld /EBITDA	2,5
EV/EBITDA verwacht	12,9	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	18,9%
Dividendrendement verwacht	2,6%	Standaarddeviatie	13,1%
Price/ cashflow verwacht	15,0	Tracking error (vs MSCI world)	4,0%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding portefeuille op basis van omzet

