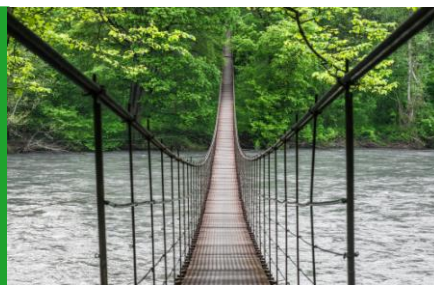


DD Equity Fund

Maandbericht december 2018

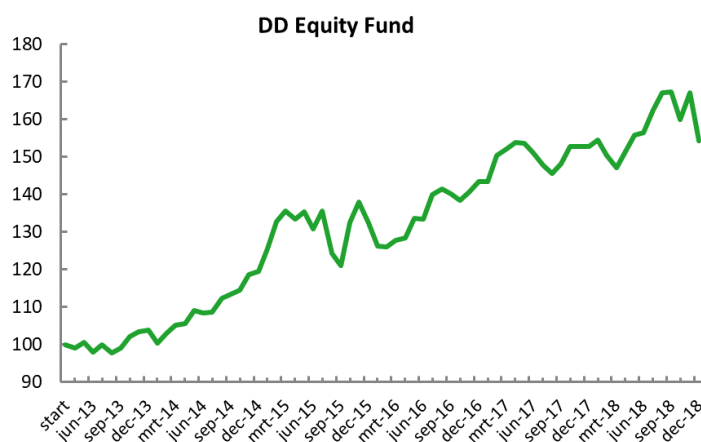


Profiel

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 december 2018 een rendement behaald van -7,59%, waardoor de intrinsieke waarde per aandeel daalde naar € 154,30. Het rendement voor het jaar komt hiermee uit op 1,01%.



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

In dit maandbericht extra aandacht voor de huidige marktontwikkelingen en onze verwachtingen voor de toekomst. Ondanks alle onzekerheden zijn de fundamentele vooruitzichten voor aandelen op de lange termijn goed. Bij de huidige winstgevendheid van bedrijven zijn aandelen volgens ons aantrekkelijk gewaardeerd.

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 49,8 mln
Uitstaande aandelen	322.722
Intrinsieke waarde*	€ 154,30
Aantal belangen	47
Bèta	0,92

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	-7,59	1,01

* 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 afgelopen maand flink onder druk. De MSCI World-index sloot de laatste maand van het jaar af met een verlies van 8,5%, waardoor het resultaat voor het hele jaar uitkwam op -4,1%. Voor aandelen was 2018 daarmee het slechtste jaar sinds 2008. De Amerikaanse S&P 500 daalde in december met 9%, waardoor het rendement voor het jaar uitkwam op -4,4%. Tegen de verwachtingen in deed de Europese markt het dit jaar wederom een stuk slechter. De breed samengestelde Eurostoxx 600 Index daalde in 2018 met 10,3%. De Chinese beurs was de slechtst presterende "grote" markt met een min van 25%, maar ook de Japanse Nikkei beleefde met een verlies van 10% een slecht jaar. Het DDEF kende een slechte december maand (-7,6%) maar wist het jaar toch nog met een bescheiden plus van 1% af te sluiten.

De oorzaak van de onrust is gelegen in een optelsom van onzekerheden. De belangrijkste oorzaken zijn de handelsspanningen tussen China en de Verenigde Staten (VS), het veranderende beleid van de centrale banken en de afzwakkende economische groei in met name Europa en China. Daarnaast dragen de onzekerheden rond de Brexit en de "shutdown" van de overheid in de VS bij aan het negatieve sentiment. Tenslotte zorgde de geruchten dat Trump de voorzitter van de FED (Amerikaanse centrale bank) zou willen ontslaan (alleen de gedachte is al een doodzonde) voor olie op het vuur.

De vraag is wat kunnen we verwachten voor het komende jaar? We verwachten dat in eerste instantie vooral de handelsrelatie tussen de VS en China de agenda van 2019 zal bepalen. De VS en China hebben een periode van 90 dagen afgesproken waarin over en weer geen nieuwe sancties worden opgelegd. Deze periode eindigt in maart en wanneer er dan geen akkoord is bereikt tussen beide landen zal de VS de huidige importtarieven op Chinese producten van 10% mogelijk verhogen naar 25%. De uitkomst van de handelsgesprekken tussen de VS en China zullen ook belangrijke implicaties hebben voor de economische groeivoorzichten. Vooral voor China staat er veel op het spel, aangezien de economische groei in China al onder druk staat. Maar ook voor Europa en de VS geldt dat de economische statistieken door de markten nauwgezet gevolgd zullen worden. De Amerikaanse economie draait nog op volle toeren maar de vraag is of, en zo ja in hoeverre, deze groei zal afzakken.

Voor Europa geldt dat de groeiverwachtingen al naar beneden zijn bijgesteld en dat de politieke onrust in onder andere Italië en rond de Brexit de situatie kunnen doen verslechteren. Het veranderende beleid van de centrale banken zorgt er momenteel voor dat er minder liquiditeiten in de markt zijn en de waarderingen van financiële instrumenten onder druk staan. De vraag is echter of centrale banken het verkrappende beleid kunnen volhouden indien de economie afzwakt. Voor zowel de ECB (Europese Centrale Bank) als de FED wordt het op eieren lopen en de kans op beleidsfouten is zeker aanwezig.

Voor de pessimisten is er dus voldoende munitie. Echter zoals al eerder gesteld is de huidige daling van de koersen een optelsom van onzekerheden en niet zozeer het gevolg van de actuele

economische en financieel economische realiteit. De wereldwijde economische groei zal ondanks de afzwakking naar verwachting nog steeds circa 3% bedragen. Ook voor de winstgroei van bedrijven geldt dat deze afzwakt maar zich naar verwachting nog steeds op een acceptabel niveau bevindt. Het cijferseizoen dat half januari losbarst zal meer duidelijkheid moeten verschaffen over de winstgroeiervwachtingen voor 2019 en daarna en wordt dus een ijkpunt voor de markt. Aandelen zijn als gevolg van de scherpe daling van de koersen op dit moment relatief goedkoop. De koerswinstverhouding bevindt zich onder het historische gemiddelde. Cruciaal zal zijn of naar aanleiding van de jaarcijfers de winstverwachtingen naar beneden moeten worden bijgesteld.

De huidige situatie verandert niet veel aan onze strategie of positionering. De strategie van DD Equity Fund is sinds de start in 2013 gericht op duurzame ondernemingen van hoge kwaliteit, die ook een periode van meer onzekerheid goed kunnen doorstaan. Onze focus is gericht op de lange termijn, timing is geen belangrijk onderdeel van onze strategie. We zeggen dan ook wel eens: "beleggen gaat bij ons om tijd in de markt, niet om het timen van de markt." De onzekerheden in de markt zijn toegenomen en tegelijkertijd zijn de koersen gedaald. De markt heeft dus zijn werk gedaan. Wat 2019 precies gaat brengen valt moeilijk te voorspellen, maar voor de lange termijn zijn de fundamentele vooruitzichten goed en bij de huidige winstgevendheid van bedrijven zijn aandelen aantrekkelijk gewaardeerd.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam afgelopen maand op naam van Air Liquide (nieuw in de portefeuille) dat ondanks de lastige marktomstandigheden een positief rendement van 1,6% op de borden zette. Alle andere aandelen lieten negatieve rendementen optekenen. Grootste negatieve bijdrage kwam op naam van CVS Health dat 19,1% aan waarde verloor.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Air Liquide (Fra)	1,6%	0,0%	CVS Health (VS)	-19,1%	-0,6%
Vestas (Den)	0,0%	0,0%	H&M (Zwe)	-23,6%	-0,5%
Tencent (Chi)	-0,4%	-0,0%	Alibaba (Chi)	-15,6%	-0,4%
Nike (VS)	-2,3%	-0,0%	Johnson Controls (VS)	-14,9%	-0,4%
Taiwan Semi (Tai)	-2,8%	-0,0%	Rakuten (Jap)	-17,5%	-0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

Aan het begin van de maand, nog voor de grote daling, hebben we een flink aantal posities afgebouwd, vanwege opgelopen koersen. De posities in H&M, Nestlé, Unilever, Henri Schein, PayPal, Procter & Gamble, Simon Property Group en Starbucks hebben we gedeeltelijk afgebouwd. De positie in Vestas is geheel verkocht nadat ons koersdoel bijna was bereikt. Later in de maand hebben we een deel van de liquide middelen herbelegd in aandelen die fors zijn gedaald, waaronder ABN AMRO, Adidas, Henkel, ASML, Nike en spoorwegmaatschappij Union Pacific.

Applied Materials en Air Liquide zijn nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Applied Materials is een belangrijke toeleverancier voor de chipsector. Het Amerikaanse bedrijf ontwikkelt, produceert en verkoopt machines die gebruikt worden voor de productie van chips. Air Liquide is een Frans speciaalchemie bedrijf actief op het gebied van de productie en distributie van industriële gassen zoals zuurstof, stikstof en waterstof. Industriële gassen kennen veel toepassingen in onder andere de gezondheidssector, technologie en de voedselketen. Door de verkopen aan het begin van de maand bedroeg de kaspositie per maandultimo 7%.

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

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

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF*

	Dec 2018	2018	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	-7,16%	-2,33%	43,33%
Valutaresultaat	-0,39%	2,82%	7,35%
Dividend	0,03%	1,57%	12,02%
Overig	-0,07%	-1,05%	-8,40%
Totaalresultaat	-7,59%	1,01%	54,30%

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

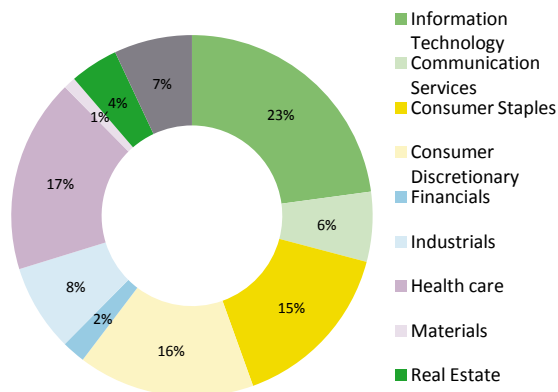
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

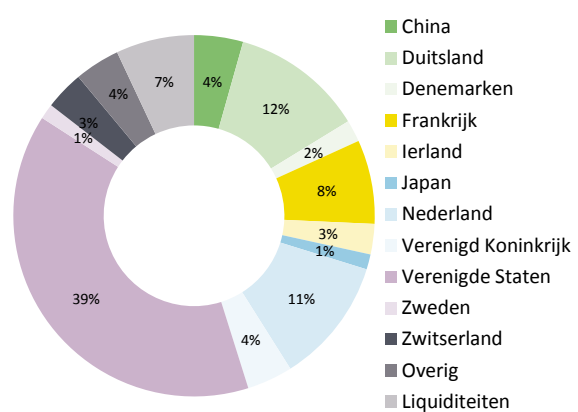
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	18,3	Bèta (raw)	0,92
Koers/Winst verwacht	15,7	Schuld /EBITDA	2,6
EV/EBITDA verwacht	12,1	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	19,4%
Dividendrendement verwacht	2,7%	Standaarddeviatie	12,9%
Price/ cashflow verwacht	13,9	Tracking error (vs MSCI world)	4,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding portefeuille op basis van omzet

