

DD Income Fund

Maandbericht december 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*

DD Income Fund heeft in december een licht negatief rendement behaald van 0,29%, waardoor de intrinsieke waarde daalde naar EUR 24,35. Het rendement voor 2018 komt hiermee op -2,6%.

Net als in november daalde de rente waardoor de koersen van staatsobligaties stegen. De risico-opslag voor bedrijfsobligaties liep echter op waardoor de koersen van deze obligaties wat terrein moesten prijsgeven. Ook de daling van de dollar zorgde per saldo voor een kleine negatieve bijdrage.

Het verwachte rendement op de portefeuille (*yield to worst*) is met 4,2% nagenoeg gelijk gebleven. De portefeuille bevat 80 obligaties van 66 verschillende uitgevende instellingen uit 26 landen. Circa 78% is belegd in obligaties genoteerd in euro's. De kaspositie is licht opgelopen van 2,4% naar 3,1% voornamelijk als gevolg van groei van het fonds.

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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 18,2 mln
Uitstaande aandelen	747.392
Intrinsieke waarde*	€ 24,35
Aantal belangen	80

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

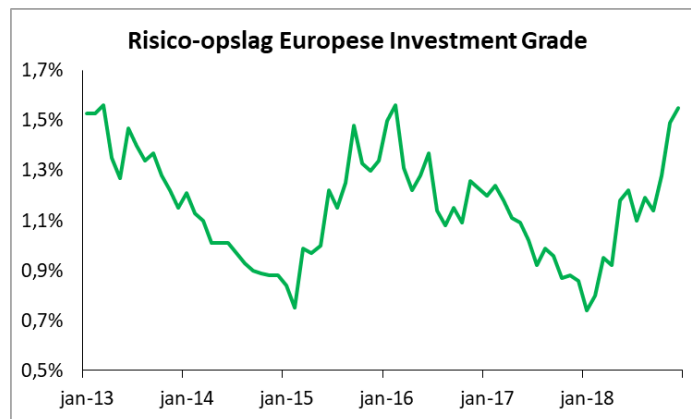


* per aandeel
** naar verwachting

Ontwikkelingen in de markt

Door de turbulente ontwikkelingen op de aandelenmarkten vluchten beleggers vooral in staatsobligaties van ontwikkelde markten met een verder dalende rente tot gevolg. Zo daalde het rendement op de 10-jarige Duitse staatsobligatie van 0,31% naar 0,24% en voor Amerikaanse obligaties met dezelfde looptijd van 2,99% naar 2,68%. De Amerikaanse centrale bank (FED) heeft in december zoals verwacht de rente verhoogd met 0,25% naar 2,25-2,50%. Het ziet er echter naar uit dat de FED in 2019 voorzichtiger zal omspringen met renteverhogingen nu de onzekerheden zijn toegenomen als gevolg van de handelsoorlog met China en de gedeeltelijke *shutdown* van het overheidsapparaat. Op dit moment verwacht de markt in 2019 nog twee renteverhogingen in plaats van de eerdere drie verhogingen. Ook in Europa ziet het er niet naar uit dat de ECB (Europese Centrale Bank) de rente op korte termijn gaat verhogen. Draghi zegt te verwachten dat de groei in Europa in 2019 gaat afzakken, iets wat gezien de recente cijfers uit Duitsland niet zonder reden is.

De koersen van bedrijfsobligaties stonden afgelopen maand iets onder druk als gevolg van een verder oplopende risico-opslag (spread). Hierdoor daalden de koersen van *investment-grade* en *high-yield* bedrijfsobligaties in zowel Europa als de Verenigde Staten. Het 'voordeel' van de oplopende risico-opslagen is dat bedrijfsobligaties weer iets aantrekkelijker zijn geworden, de risico-opslag is immers de rente die beleggers ontvangen bovenop de rente op staatsobligaties voor het genomen risico. Momenteel bedraagt de spread op investment grade obligaties 1,5%, het hoogste niveau sinds 2016. De high yield obligaties hebben zelfs een opslag van circa 5%. De gemiddelde rente op de portefeuille van het DDIF bedraagt 4,2% (yield to worst)



Bron: Bloomberg/DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDIF per einde maand*

Aantal belangen/obligaties	80	Looptijd (jaar)	12,9
Aantal uitgevende instellingen	66	Duration (jaar)	5,4
Aantal landen	26	Couponrente	4,1%
Euro (genoteerd)	78%	Yield to Maturity	4,1%
Liquiditeiten	3,1%	Yield to Worst	4,2%
Investment grade & liquiditeiten	69,9%	Yield to Worst (ex liquiditeiten)	4,3%

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

De afgelopen maand hebben we geen nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd. Wel hebben we de weging van een obligatie van Enel iets opgehoogd. Enel (Ente Nazionale per l'Energia Elettrica) is de grootste energieleverancier in Italië, maar levert ook elektriciteit in bijvoorbeeld Spanje, Oost Europa en Latijns-Amerika. Het bedrijf, waar de overheid een flink belang in heeft, zet vol in op de energietransitie en wil in 2050 geen broeikasgassen meer uitstoten. Op dit moment wordt al circa 50% duurzaam opgewekt. Veel turbines van Enel draaien echter ook nog op kolen. Het bedrijf is volop bezig om deze turbines te vervangen, maar hiervoor zijn forse investeringen nodig. Door de uitgifte van obligaties wordt deze transitie gefinancierd.

Ondanks de uitbreiding van ons belang in Enel is de kaspositie iets opgelopen naar 3,1% als gevolg van ontvangen coupons en nieuw geld van nieuwe participanten in het DDIF.

Tabel: spreiding portefeuille per bouwsteen

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement*	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	10-50%	11,6%	2,6%	3,5
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	6,7%	4,4%	9,5
Bedrijfsobligaties investment grade	10-50%	40,1%	3,9%	5,1
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	20,0%	4,8%	4,9
Microfinanciering	0-25%	5,6%	5,0%	3,8
Overig	0-25%	12,9%	6,3%	8,6
Liquiditeiten	0-25%	3,1%	-0,4%	0,0
Totaal		100%	4,2%	5,4

Bron: DoubleDividend

*Yield to Worst

Tabel: top 5 stijgers en dalers in portefeuille

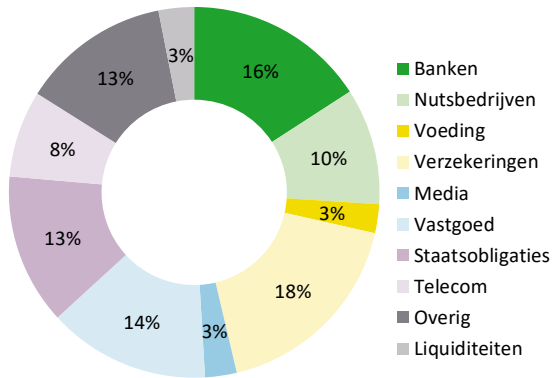
Top 5 grootste stijgers		Top 5 grootste dalers	
	Rendement		Rendement
Banco Mercantil del Norte 7,625%	2,6%	Senior Housing 6,25%	-7,7%
Verenigde Staten 2,875%	2,0%	Eurofins 3,25	-5,3%
Enel 2,5%	1,7%	KBC 4,25%	-2,7%
Zuid Afrika 3,75%	1,1%	Public Storage 5,05%	-2,5%
Akelius 3,875%	1,0%	ABN 4,75%	-2,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

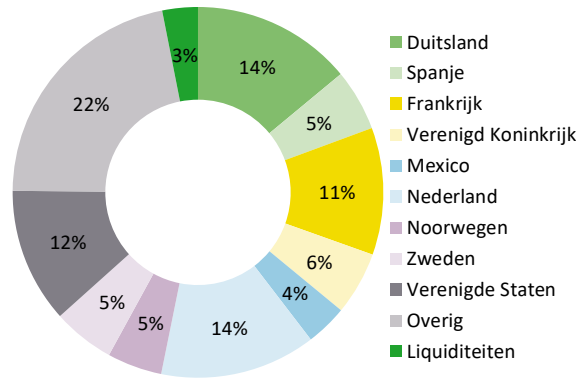
Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

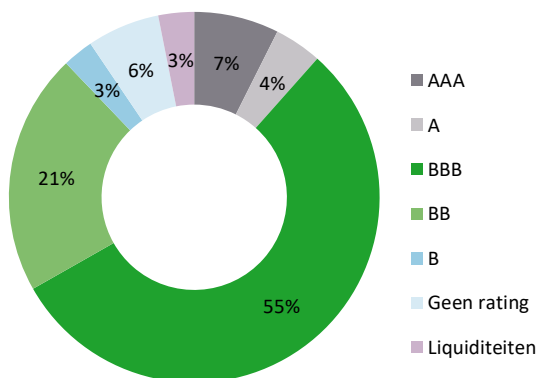
Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding per rating



Spreiding per valuta

